

**PENGARUH MANAJEMEN LABA SEBELUM *INITIAL PUBLIC OFFERINGS* TERHADAP KINERJA KEUANGAN**  
**(Studi pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offerings* di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013)**

**SKRIPSI**

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Skripsi  
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**IVAN SANDRO YUDA PRASETYO**

**0810320296**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA**  
**FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI**  
**JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS**  
**KONSENTRASI KEUANGAN**  
**MALANG**  
**2015**

**MOTTO**

*La Tahzan Innallaha Ma'ana*

(Jangan Bersedih, Sesungguhnya Allah Bersama Kita)



**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

Judul: Pengaruh Manajemen Laba sebelum *Initial Public Offerings* terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offerings* di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013)

Disusun oleh : Ivan Sandro Yuda Prasetyo  
NIM : 0810320296

Fakultas : Ilmu Administrasi  
Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis  
Konsentrasi : Keuangan

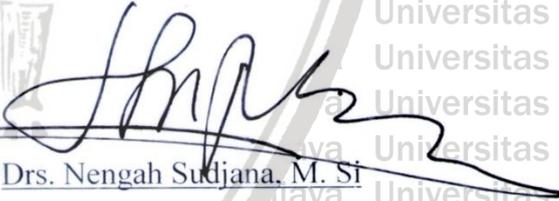
Malang, Agustus 2015

Komisi Pembimbing

Ketua

Anggota

  
Dr. Moch. Dzulkirom, AR

  
Drs. Nengah Sudjana, M. Si

NIP. 19531122 198203 1001

NIP. 19530909 198003 1 009

TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Jumat

Tanggal : 04 September 2015

Jam : 09.30 WIB

Skripsi atas nama : Ivan Sandro Yuda Prasetyo

Judul : Pengaruh Manajemen Laba Sebelum *Initial Public Offerings*

Terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan yang Melakukan

*Initial Public Offerings* di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013).

dan dinyatakan lulus.

Majelis Penguji,

Ketua,

Dr. Drs. Moch. Dzulkirom AR.

NIP. 19531122 198203 1 001

Anggota,

Dr. Topowijono, M.Si.

NIP. 19530704 198212 1 001

Anggota,

Drs. Nengah Sudjana, M.Si.

NIP. 19530909 198003 1 009

Anggota,

Drs. Achmad Husaini, MAB.

NIP. 19580706 198503 1 004

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, 13 Agustus 2015

Mahasiswa



**Ivan Sandro Yuda P.**

NIM. 0810320296

## KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Manajemen Laba sebelum *Initial Public Offerings* terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offerings* di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013).”

Skripsi ini diajukan untuk menempuh ujian sarjana pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya. Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan terima kasih pada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.
2. Ibu Prof. Dr. Endang Siti Astuti, M. Si dan Bapak Mohammad Iqbal, S. Sos, MIB selaku Ketua dan Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.
3. Bapak Dr. Wilopo, M. AB dan Bapak Mukhammad Kholid Mawardi, S. Sos, M. AB, PhD selaku Ketua dan Sekretaris Program Studi Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.
4. Bapak Dr. Drs. Moch. Dzulkirom, AR selaku Ketua Komisi Pembimbing dan Bapak Drs. Nengah Sudjana, M. Si selaku Anggota Komisi Pembimbing.

5. Ibu, Nenek dan Ayah yang telah memberikan dukungan penuh kepada peneliti.

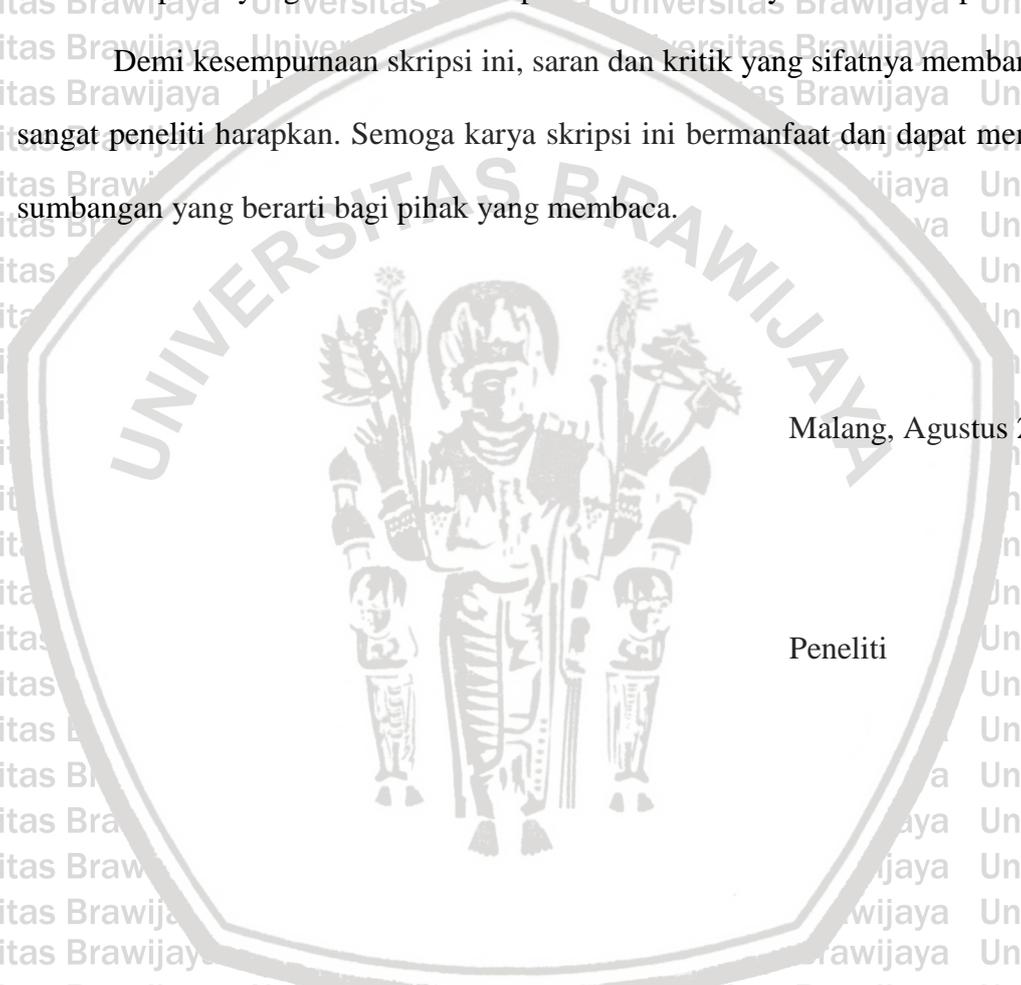
6. Keluarga besar *Research Study Club* (RSC) dan serta rekan-rekan kuliah angkatan 2008.

7. Seluruh pihak yang turut membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.

Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat peneliti harapkan. Semoga karya skripsi ini bermanfaat dan dapat menjadi sumbangan yang berarti bagi pihak yang membaca.

Malang, Agustus 2015

Peneliti



## RINGKASAN

Ivan Sandro Yuda P. **Pengaruh Manajemen Laba Sebelum *Initial Public Offerings* terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offerings* di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013)**, Dr. Drs. Moch. Dzulkirom Ar, Drs. Nengah Sudjana, M. Si, 133 Hal.

Pasar modal dipilih sebagai alternatif penambahan modal karena keuntungan yang dimilikinya diantaranya dana yang diperoleh tersedia dalam jumlah besar, tidak bergantung agunan yang dimiliki, dan biaya untuk *go public* yang lebih murah. Proses *go public* yang dilakukan perusahaan untuk menambah modal perusahaan memiliki bias informasi antara perusahaan dengan investor karena informasi yang diberikan kepada investor selaku pihak eksternal sangat bergantung pada prospektus yang dikeluarkan perusahaan dan prospektus sendiri memiliki keterbatasan informasi. Bias ini akan menimbulkan asimetri informasi dan bisa menjadi peluang bagi manajer untuk melakukan tindakan oportunistik tertentu seperti manajemen laba agar tujuan perusahaan saat melakukan *go public* tercapai. Manajemen laba yang dilakukan pada saat proses *Initial Public Offerings* (IPO) akhirnya bisa berpotensi untuk menurunkan kinerja perusahaan pasca *Initial Public Offerings* akibat adanya koreksi kinerja keuangan sesuai dengan teori pasar efisien.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba setelah IPO terhadap kinerja keuangan setelah IPO. Manajemen laba dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Modified Model Jones* sedangkan kinerja keuangan diukur dengan menggunakan tiga proksi rasio profitabilitas yaitu *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM). Perusahaan yang dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2013 dengan jumlah sampel sebanyak 40 perusahaan.

Hasil penelitian menemukan bahwa: 1) Manajemen laba yang dilakukan sebelum IPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Investment* setelah IPO; 2) Manajemen Laba yang dilakukan sebelum IPO tidak berpengaruh terhadap *Return on Equity* setelah IPO; dan 3) Manajemen laba yang dilakukan sebelum IPO tidak berpengaruh terhadap *Net Profit Margin* setelah IPO.

**Kata Kunci:** IPO, Manajemen Laba, ROI, ROE, NPM

## SUMMARY

Ivan Sandro Yuda P., **The Influence of Earning Management before Initial Public Offerings on Financial's Performance (Study on Companies Conducted Initial Public Offerings in Indonesia Stock Exchange for the Periods 2009-2013)**, Dr. Drs. Moch. Dzulkirom Ar, Drs. Nengah Sudjana, M. Si, 133 pages.

Stock market was chosen as an alternative to obtain additional fund because its earning, such funds available in large quantities, it does not depend collateral held, and the cost of go public is cheaper. The process of go public by company to increase the capital of the company has a bias of information between companies and investors because of information provided to investors as external parties were very rely on the prospectus and the prospectus issued by the company itself has limited information. This bias would lead to information asymmetry and could be an opportunity for managers to perform certain actions such opportunistic earnings management so that the company's objectives when go public would reached. Earnings management performed during the process of Initial Public Offerings finally could potentially degrade the performance of the company after the Initial Public Offering due to correction of financial performance in accordance with efficient market theory.

The aim of this research was to determined the effect of earnings management before IPO on the financial's performance after IPO. Earnings management in this study was measured by Modified Model Jones while financial's performance was measured by using three proxies profitability ratios, Return on Investment (ROI), Return on Equity (ROE), and Net Profit Margin (NPM). Companies that used as sample in this study was a company that conducted IPO in Indonesia Stock Exchange for the periodes 2009-2013 with a total sample of 40 companies.

The result of this research showed that: 1) Earnings management before IPO had a negative impact and significant on Return on Investment after IPO; 2) Earnings management before IPO did not had an impact on Return on Equity after IPO; and 3) Earnings management before IPO did not had an impact on Net Profit Margin after IPO.

**Keywords: IPO, Earnings Management, ROI, ROE, NPM**

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>MOTTO</b> .....	ii
<b>TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI</b> .....	iii
<b>TANDA PENGESAHAN</b> .....	iv
<b>PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI</b> .....	v
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vi
<b>RINGKASAN</b> .....	viii
<b>SUMMARY</b> .....	ix
<b>DAFTAR ISI</b> .....	x
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xiii
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Perumusan Masalah.....	10
C. Tujuan Penelitian.....	11
D. Kontribusi Penelitian.....	11
E. Sistematika Penulisan.....	112
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	14
A. Penelitian Terdahulu.....	14
B. Teori Keagenan ( <i>Agency Theory</i> ).....	24
C. Asimetri Informasi.....	25
D. Laba ( <i>Earning</i> ).....	26
E. Laporan Keuangan.....	34
F. Pasar Modal.....	36
G. <i>Initial Public Offerings</i> (IPO).....	39
H. Fenomena Praktik Manajemen Laba.....	41
I. Kerangka Pemikiran.....	45
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	49
A. Jenis Penelitian.....	49
B. Lokasi Penelitian.....	49
C. Variabel dan Pengukuran.....	49
D. Populasi dan Sampel.....	51
E. Teknik Pengumpulan Data.....	52
F. Sumber Data.....	53

G. Metode Analisis Data.....	53
H. Uji Hipotesis .....	56
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>59</b>
A. Gambaran Umum Obyek Penelitian .....	59
B. Estimasi <i>Discretionary Accruals</i> .....	69
C. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	73
D. Pengujian Asumsi Klasik .....	78
E. Analisis Statistik Inferensial .....	80
F. Interpretasi Hasil Penelitian .....	87
G. Batasan Penelitian .....	91
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>93</b>
A. Kesimpulan .....	93
B. Saran.....	94
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>95</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>99</b>



**DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1. Cressey *Fraud Triangel* ..... 7  
Gambar 2. Model Konseptual ..... 46  
Gambar 3. Model Hipotesis ..... 46



## DAFTAR TABEL

Tabel 1. Pemetaan Penelitian Terdahulu.....	21
Tabel 2. Definisi Operasional Penelitian.....	50
Tabel 3. Sampel Penelitian.....	52
Tabel 4 Daftar Sampel Perusahaan.....	59
Tabel 5 Gambaran Umum Nilai Diskresioner.....	62
Tabel 6 Sajian Data ROI Perusahaan IPO Tahun 2009.....	64
Tabel 7 Sajian Data ROI Perusahaan IPO Tahun 2010.....	64
Tabel 8 Sajian Data ROI Perusahaan IPO Tahun 2011.....	64
Tabel 9 Sajian Data ROI Perusahaan IPO Tahun 2012.....	65
Tabel 10 Sajian Data ROI Perusahaan IPO Tahun 2013.....	65
Tabel 11 Sajian Data ROE Perusahaan IPO Tahun 2009.....	66
Tabel 12 Sajian Data ROE Perusahaan IPO Tahun 2010.....	66
Tabel 13 Sajian Data ROE Perusahaan IPO Tahun 2011.....	66
Tabel 14 Sajian Data ROE Perusahaan IPO Tahun 2012.....	67
Tabel 15 Sajian Data ROE Perusahaan IPO Tahun 2013.....	67
Tabel 16 Sajian Data NPM Perusahaan IPO Tahun 2009.....	68
Tabel 17 Sajian Data NPM Perusahaan IPO Tahun 2010.....	68
Tabel 18 Sajian Data NPM Perusahaan IPO Tahun 2011.....	68
Tabel 19 Sajian Data NPM Perusahaan IPO Tahun 2012.....	69
Tabel 20 Sajian Data NPM Perusahaan IPO Tahun 2013.....	69
Tabel 21 Perhitungan Koefisien $\alpha_1$ , $\alpha_2$ , dan $\alpha_3$ .....	71
Tabel 22 Perhitungan Nilai Diskresioner Perusahaan Sampel.....	72
Tabel 23 Statistik Deskriptif Masing-Masing Variabel.....	74
Tabel 24 Perhitungan $\Delta$ ROI, $\Delta$ ROE, dan $\Delta$ NPM.....	75
Tabel 25 Perhitungan Koefisien Regresi $\Delta$ ROI.....	81
Tabel 26 Perhitungan Koefisien Regresi $\Delta$ ROE.....	82
Tabel 27 Perhitungan Koefisien Regresi $\Delta$ NPM.....	83
Tabel 28 <i>Model Summary</i> ( $\Delta$ ROI).....	85
Tabel 29 <i>Model Summary</i> $\Delta$ ROE.....	86
Tabel 30 <i>Model Summary</i> ( $\Delta$ NPM).....	86

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Populasi Perusahaan.....	99
Lampiran 2 Daftar Sampel Perusahaan.....	106
Lampiran 3 Perhitungan Nilai Total AkruaI Masing-Masing Perusahaan.....	108
Lampiran 4 Perhitungan Nilai Y sebagai Dasar Regresi Nilai NDA.....	110
Lampiran 5 Perhitungan Nilai X1 sebagai Dasar Regresi Nilai NDA.....	112
Lampiran 6 Perhitungan Nilai X2 sebagai Dasar Perhitungan Nilai NDA.....	114
Lampiran 7 Perhitungan Nilai X3 Sebagai Dasar Perhitungan Nilai NDA.....	116
Lampiran 8 Perhitungan Nilai <i>Return on Investment</i> .....	117
Lampiran 9 Perhitungan Nilai <i>Return on Equity</i> .....	119
Lampiran 10 Perhitungan Nilai <i>Return on Equity</i> .....	121
Lampiran 11 Nilai Residual dari Masing-Masing Model Regresi.....	123
Lampiran 12 Perhitungan Uji Normalitas $\Delta$ ROI.....	125
Lampiran 13 Perhitungan Uji Normalitas $\Delta$ ROE.....	126
Lampiran 14 Perhitungan Uji Normalitas $\Delta$ NPM.....	127
Lampiran 15 Grafik <i>Scatterplot</i> untuk $\Delta$ ROI.....	128
Lampiran 16 Grafik <i>Scatterplot</i> untuk $\Delta$ ROE.....	129
Lampiran 17 Grafik <i>Scatterplot</i> untuk $\Delta$ NPM.....	130
Lampiran 18 Uji Statistik <i>Run Test</i> terhadap Perubahan ROI.....	131
Lampiran 19 Uji Statistik <i>Run Test</i> terhadap Perubahan ROE.....	132
Lampiran 20 Uji Statistik <i>Run Test</i> terhadap Perubahan NPM.....	133

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Ekspansi usaha memegang peranan penting dalam upaya menghadapi persaingan usaha. Perusahaan harus terus berkembang karena pada prosesnya kompetitor akan terus lahir untuk menangkap peluang pasar yang ada dan merebut perhatian *customer*. Perusahaan dalam upaya ekspansi usahanya ini membutuhkan aktifitas investasi, namun alokasi dana untuk investasi pada realitanya tidak selalu tersedia sesuai dengan kebutuhan perusahaan, oleh karenanya perusahaan membutuhkan beberapa opsi pendanaan agar aktifitas investasi tetap bisa berjalan sesuai dengan rencana.

Dana investasi yang dialokasikan perusahaan apabila belum sesuai dengan perencanaan, perusahaan memiliki beberapa pilihan yang bisa dijadikan pertimbangan, pilihan tersebut meliputi: (1) Laba ditahan; (2) Utang kepada kreditur; dan (3) Penawaran saham kepada publik. Dimana masing-masing dari pilihan ini memiliki kelebihan dan kekurangan masing-masing. Laba ditahan merupakan sumber dana yang berasal dari internal perusahaan sendiri, dalam pemakaiannya perusahaan tidak harus memberikan konsekuensi apapun, akan tetapi dana yang diperoleh dari cara ini, jumlahnya terbatas (Andriyanti, 2007 dalam Hastoro dan Yuliana, 2010).

Utang kepada kreditur adalah pilihan pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan dan lebih fleksibel, dimana perusahaan dapat memperoleh dana tanpa

batasan tertentu, akan tetapi utang ini menuntut pembayaran bunga dan ketika perusahaan gagal membayar kewajibannya, kreditur berhak memaksa perusahaan untuk melikuidasi aset perusahaan yang menjadi agunan utang tersebut (Andriyanti, 2007 dalam Hastoro dan Yuliana, 2010). Alternatif yang ketiga adalah penawaran saham perdana kepada publik yang juga berasal dari eksternal perusahaan. Penawaran saham perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) adalah penjualan saham kepada masyarakat untuk pertama kalinya oleh suatu perusahaan yang akan *go public* (Bodie, Kane, dan Marcus, 2009:195).

Opsi untuk menjadi perusahaan publik memiliki beberapa keuntungan seperti dana yang diperoleh tersedia dalam jumlah besar, tidak tergantung agunan yang dimiliki, biaya untuk *go public* yang lebih murah daripada opsi pendanaan yang lain seperti meminjam dana melalui bank. Adapun konsekuensi setelah perusahaan menjadi perusahaan publik, perusahaan dituntut untuk melakukan transformasi manajemen menjadi perusahaan yang lebih transparan, profesional, kredibel dan memenuhi tuntutan *good corporate governance* (Fakhrudin, 2008:48). Pendanaan investasi yang diperoleh melalui pasar modal yang dinilai memiliki relatif lebih banyak keuntungan dimanfaatkan secara baik oleh perusahaan di Indonesia baik itu perusahaan swasta maupun badan usaha yang dimiliki oleh pemerintah. Hal ini bisa dilihat dari jumlah emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan pertumbuhan rata-rata 5% per tahun, lebih tinggi dibanding Singapura 0,1% dan Malaysia -1,5%, total emiten yang terdaftar sampai November 2014 adalah 501 emiten (bnisecurities.co.id). Sementara total nilai kapitalisasi pasar modal hingga akhir 2015 adalah sebesar Rp5.228,04 triliun (britama.com), nilai ini berarti setara dengan 49,59% dari total nilai *Gross*

*Domestic Product* Indonesia pada tahun 2014 yang nilainya adalah Rp1.042,7 triliun (kompas.com)

Ketika perusahaan menjalani proses *go public*, sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek), terlebih dahulu saham yang akan *go public* dilepas ke pasar perdana (Trisnaningsih, 2005). Dalam pasar primer atau *primary market* ini saham perdana (*Initial Public Offering*) ditawarkan kepada para investor. Selanjutnya saham baru diperjualbelikan di pasar sekunder (*secondary market*) atau bursa efek. Di dalam pasar primer harga saham terbentuk sesuai dengan taksiran emiten serta *underwriter* yang nantinya akan ditawarkan kepada investor. Namun pada prosesnya harga ini bisa naik dan turun atau sering disebut dengan *underpricing* dan *overpricing* saham. Emiten menghindari *underpricing* karena ini berarti dana yang dihimpun lebih sedikit daripada ekspektasi yang telah dibuat.

Gumanti dan Utami (2002) menyebutkan bahwa suatu pasar (dalam hal ini pasar modal dan uang) dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh *return* yang tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan resiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. *Overpricing* dan *underpricing* menggambarkan bahwa proses *go public* tidak selalu memenuhi teori pasar efisien tersebut. *Underpricing* saham dalam hal ini bisa dipahami bahwa informasi yang disajikan oleh emiten berkaitan gagal untuk memberikan sinyal positif yang bisa menarik perhatian investor untuk membeli saham sesuai dengan harga yang ditetapkan sedangkan apabila terjadi *overpricing* hal ini bisa dipahami bahwa investor tidak cukup baik memperoleh kesempatan untuk memperoleh *capital*

*gain* yang maksimal. Meskipun peristiwa munculnya *underpricing* serta *overpricing* adalah hal yang sering terjadi di bursa, emiten akan mengupayakan beragam cara agar pendanaan yang direncanakan melalui pasar modal sejalan dengan yang direncanakan.

Bagi investor proses *go public* yang dilakukan oleh perusahaan berarti ada alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi (Darmadji dan Fakhruddin, 2011). Guo dan Mech (2000) dalam Sulistyanto dan Wibisono (2003) menyatakan dalam *Initial Public Offerings* terjadi fenomena asimetri informasi dan penurunan kinerja. Emiten dalam hal ini adalah pihak yang memiliki informasi yang cukup dan lebih lengkap tentang kondisi perusahaan dibandingkan dengan informasi yang dimiliki oleh *underwriter* dan investor. Hal ini bisa dimaklumi karena informasi yang diterima oleh *underwriter* dan investor hanya terbatas pada informasi pada prospektus yang dikeluarkan oleh emiten pada saat *go public*. Perbedaan informasi ini bisa membuat investor dalam posisi yang rentan terhadap bias informasi yang ada di bursa serta berpotensi mengurangi tingkat keakuratan analisis investasi.

Komponen yang sering dijadikan pusat perhatian oleh investor dalam melakukan analisa terhadap prospektus salah satunya adalah laba. Laba yang dilaporkan perusahaan, digunakan sebagai sinyal kepada investor untuk melihat kinerja keuangan (Dewi, 2013). Melalui laba pula investor bisa mengukur seberapa bagus potensi *return* sebuah produk investasi. Informasi laba atau laba historis berguna untuk mengukur efisiensi manajemen, membantu memprediksi keadaan usaha dan distribusi deviden dimasa yang akan datang, mengukur

keberhasilan manajemen serta sebagai acuan pengambilan keputusan ekonomis di masa yang akan datang, Hendriksen dan Breda (1992) dalam Wahyuningsih (2007). Namun karena di prospektus tidak memuat laporan keuangan perusahaan sepanjang berdirinya perusahaan dan hanya satu dan maksimal lima tahun sebelumnya, investor tetap akan menemui kesulitan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan secara komprehensif.

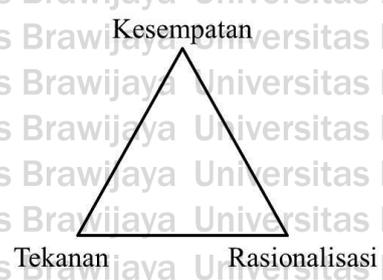
Kesulitan yang dialami oleh investor dan perhatian yang terfokus pada laba ini akan menimbulkan peluang bagi manajemen untuk melakukan *disfunctional behavior* berupa manajemen laba (*earning management*) atau manipulasi laba (*earning manipulation*) untuk menghasilkan laba yang dianggap normal bagi suatu perusahaan, Bartov (1993) dalam Wahyuningsih (2007). Fenomena manajemen laba merupakan topik yang telah lama muncul baik di dalam dunia akademik ataupun dunia bisnis. Standar akuntansi keuangan yang ditetapkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) mengizinkan pihak manajemen untuk mengambil suatu kebijakan dalam mengaplikasikan metode akuntansi guna menyampaikan informasi kepada pihak eksternal. Pemberian fleksibilitas bagi manajemen untuk memilih satu dari seperangkat kebijakan akuntansi membuka peluang untuk berperilaku oportunistik dan kontrak efisien. Artinya, manajer yang rasional akan memilih kebijakan akuntansi yang sesuai dengan kepentingannya. Dengan kata lain, manajer bisa memilih kebijakan akuntansi yang dapat memaksimalkan *expected utility*-nya dan atau nilai pasar perusahaan. Perilaku oportunistik dan kontrak efisien ini mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba.

Perspektif teori agensi melihat manajemen laba sebagai fenomena yang sangat dimungkinkan sesuai dengan pernyataan Messier, *et.al* (2006:145).

Messier menyatakan hubungan keagenan akan mengakibatkan terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidaksamaan tujuan dimana manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik (pemegang saham).

Pada perusahaan yang melakukan pemisahan fungsi kepemilikan dan fungsi pengendalian, dimungkinkan terjadi potensi konflik antara pemilik atau investor selaku *principal* dengan pengelola/manajer selaku *agent* yang sering disebut dengan masalah keagenan (Novianty, 2009). Agensi teori ini bisa dipicu karena dua hal yaitu: 1) karena pihak manajemen atau intern perusahaan mengetahui lebih banyak tentang kondisi perusahaan di masa yang akan datang, akibatnya investor merasa bahwa pengambilan keputusan atas investasinya tidak dapat dilakukan dengan optimal. Pada saat investor menyadari bahwa informasi yang diterima dan dianalisis ternyata bias, investor bisa memilih langkah disinvestasi, hal ini tentu akan merugikan apabila dilihat dari sisi manajemen (*adverse selection*); dan 2) karena adanya pemisahan antara pemilik dan perusahaan (investor) dengan pengelola perusahaan (manajemen). Pemisahan fungsi ini akan membuat pemilik tidak bisa lagi secara langsung mengamati perusahaan sebagaimana sebelumnya.

Sulistiawan (2011:28) menggambarkan sebuah model bagaimana terbentuknya penyebab kecurangan. Penyebab kecurangan tersebut terdiri dari kesempatan, tekanan, dan rasionalisasi juga dikenal dengan istilah Cressey *Fraud Triangle*.



Gambar 1. Cressy *Fraud Triangel*

Sumber: Sulistiawan, 2011.

Manajer perusahaan yang menyusun laporan keuangan memiliki kesempatan memanfaatkan adanya asimetri informasi, salah satunya dengan memilih kebijakan akuntansi yang dianggap menguntungkan. Manajer juga dihadapkan dengan tekanan dari para pemegang saham seperti kemungkinan akan mendapatkan bonus apabila mencapai target tertentu. Sedangkan yang terakhir manajer dihadapkan pada rasionalisasi, maksudnya dalam pengambilan keputusan manajer dipengaruhi dan cenderung menyesuaikan dengan norma-norma atau keyakinan yang dimilikinya sehingga menjadikan perbuatan yang seharusnya tidak baik menjadi baik dengan alasan tertentu.

Manajemen laba tidak selalu mengarah kepada kecurangan akuntansi (*fraudulent accounting*), karena sebagaimana telah disebutkan bahwa munculnya manajemen laba adalah karena sikap oportunistik manajer untuk memenuhi tujuannya sesuai dengan teori keagenan. Manajemen laba juga masih bisa dianggap wajar selama yang dilakukan masih sesuai dengan prinsip akuntansi yang berterima umum. Sedangkan *fraudulent accounting* adalah sebuah sikap murni yang berujung pada penipuan dan kecurangan. Namun deteksi terhadap adanya manajemen laba ini menjadi bagian yang penting untuk diketahui oleh investor sebagai pertimbangan dalam investasi, karena ketika terdapat manajemen laba, berarti manajer telah bersikap oportunistik.

Di ranah akademis penelitian berkaitan dengan manajemen laba sudah sering kali dilakukan. Penelitian yang dilakukan Joni dan Jogianto (2009) berhasil menemukan manajemen laba disekitar IPO, yaitu periode dua tahun sebelum IPO dan lima tahun setelah IPO. Perusahaan melakukan manajemen laba dengan dengan menurunkan nilai laba periode dua tahun sebelum IPO, kemudian manajemen laba dilakukan dengan menaikkan nilai laba pada periode satu tahun sebelum IPO. Penelitian yang dilakukan Gumanti (2001) dan Raharjono (2005) menemukan bahwa terjadi manajemen laba menjelang IPO di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Namun penelitian yang dilakukan oleh Ahmad (2011) dan Wahyu (2011) diperoleh hasil bahwa tidak ada pola manajemen laba yang signifikan dan tidak ada manajemen laba di sekitar IPO. Dari kajian penelitian terdahulu dapat diketahui bahwa masih terdapat perbedaan penelitian (*research gap*) berkaitan dengan manajemen laba yang dilakukan di sekitar IPO. Penelitian berkaitan tentang indikasi manajemen laba di sekitar IPO menjadi perhatian beberapa peneliti karena pada saat pelaksanaan IPO ini terjadi asimetri informasi yang cukup dominan antara *principal* dan *agent*. Penelitian yang menganalisa ada tidaknya indikasi IPO bisa membantu analisis investor berkaitan dengan perilaku yang dilakukan manajer terhadap laporan keuangan apakah manajer menunjukkan sikap oportunistik tertentu.

Manajemen bisa memilih keputusan melakukan manajemen laba untuk menghindari *overpricing* demi memperoleh dana yang maksimal ataupun motivasi lain, dalam jangka waktu tertentu akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Prospektus yang dibuat dengan tujuan agar kinerja keuangan perusahaan nampak baik bagi investor sebenarnya hanyalah informasi yang

bersifat semu. Kinerja keuangan perusahaan akan menyesuaikan apakah sebenarnya terjadi *overvalue* ataupun *undervalue* terhadap harga sekuritas, sesuai teori pasar efisien. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2013) bahwa manajemen laba yang dilakukan akan mempengaruhi kinerja keuangan setelah IPO.

Kinerja keuangan selanjutnya akan dianalisis melalui rasio profitabilitas yaitu *Net Profit Margin Return on Investment*, dan *Return on Equity*. Rasio *Net Profit Margin* digunakan sebagaimana yang dilakukan oleh Teoh, *et.al.* (1998) hal ini karena komponen *income* dan *sales* akan terpengaruh secara langsung apabila terdapat indikasi manajemen laba, sedangkan penggunaan *Return on Investment* dan *Return on Equity* digunakan sebagai penilai kinerja keuangan sebagaimana penelitian yang telah dilakukan oleh Himawan dan Zaenal (2006), dimana hasil penelitian tersebut mendapati bahwa angka profitabilitas perusahaan mengalami penurunan setelah penerapan manajemen laba.

Pemilihan kebijakan akuntansi dalam praktik manajemen laba dapat dilakukan dengan pendekatan pemilihan metode akuntansi maupun dengan pendekatan rekayasa *discretionary accrual* Scott (1997) dalam Wahyuningsih (2007). Rekayasa akrual berupa *discretionary accrual* sebenarnya adalah dampak lanjutan sebagai konsekuensi penggunaan dasar akrual dalam penyusunan laporan keuangan karena dinilai lebih adil dan rasional apabila dibandingkan dengan basis kas (*cash basis*). Manajemen laba yang diestimasi secara kuantitatif menggunakan basis akrual ini sebagai proksi komponen penghitungnya. Proksi *discretionary accrual* yang dipilih dalam penelitian adalah model Jones yang telah disempurnakan oleh Dechow atau *Modified Jones Model*. Model ini dipilih sesuai

dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Algharaballi, *et.al* (2008) yang telah menguji empat model proksi yang digunakan untuk mendeteksi manajemen laba dan diperoleh hasil bahwa model Jones yang paling baik dalam mendeteksi manajemen laba. Berdasarkan paparan yang telah disajikan maka peneliti merumuskan judul **“Pengaruh Manajemen Laba Sebelum *Initial Public Offerings* terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offerings* di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013).”**

## B. Perumusan Masalah

Kesuksesan *Initial Public Offering* yang dilakukan perusahaan berpengaruh terdapat jumlah dana yang diperoleh perusahaan, sesuai atau tidaknya dana investasi dengan ekspektasi yang telah dibuat. Asimetri informasi dan kebebasan yang diberikan manajer untuk memilih metode akuntansi tertentu bisa memotivasi manajer untuk melakukan manajemen laba agar tujuan *go public* perusahaan tercapai. Sesuai dengan latar belakang tersebut maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah manajemen laba sebelum IPO berpengaruh terhadap *Return on Investment* setelah IPO?
2. Apakah manajemen laba sebelum IPO berpengaruh terhadap *Return on Equity* setelah IPO?
3. Apakah manajemen laba sebelum IPO berpengaruh terhadap *Net Profit Margin* setelah IPO?

### C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dibuat tujuan dari dilaksanakannya penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh manajemen laba sebelum IPO terhadap *Return on Investment* setelah IPO.
2. Mengetahui pengaruh manajemen laba sebelum IPO terhadap *Return on Equity* setelah IPO.
3. Mengetahui pengaruh manajemen laba sebelum IPO terhadap *Net Profit Margin* setelah IPO.

### D. Kontribusi Penelitian

#### 1. Praktis

##### a. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi yang berhubungan dengan manajemen laba sebelum IPO serta pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah IPO. Informasi ini dapat menjadi referensi bagi investor yang akan melakukan transaksi perdagangan saham perdana beserta potensi keuntungannya dan analisis resiko transaksi di pasar modal.

##### b. Bagi Pembaca atau Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi bahan informasi tambahan bagi pembaca yang ingin mengetahui serta mempelajari manajemen laba yang terjadi pada saat perusahaan melakukan penawaran saham perdana di bursa efek. Pengaruh manajemen laba yang terjadi diukur dengan rasio profitabilitas perusahaan setelah dilaksanakannya IPO. Penelitian ini

juga dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengaplikasikan tema penelitian yang sama.

## 2. Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memperdalam kajian teoritis dan empiris tentang manajemen laba dan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan *go public* yang ada di Indonesia. Adapun periode manajemen laba yang menjadi fokus penelitian ini adalah manajemen laba sebelum terjadinya IPO, sedangkan kinerja keuangan perusahaan diukur dengan rasio probabilitas yaitu *Return on Investment*, *Return on Equity* dan *Net Profit Margin*.

## E. Sistematika Penulisan

Penyusunan penelitian dibagi dalam lima bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

### Bab 1 Pendahuluan

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan kerangka penelitian.

### Bab II Tinjauan Pustaka

Bab ini menjelaskan tinjauan pustaka yang menjelaskan tentang penelitian terdahulu, manajemen laba, kinerja keuangan, dan kerangka konseptual.

### Bab III Metode Penelitian

Bab ini membahas tentang metode penelitian yang meliputi jenis penelitian, lokasi penelitian, sumber data, teknik pengambilan data, variabel dan pengukuran, serta metode analisis data.

#### **Bab IV Pembahasan**

Bab ini menjelaskan hasil penelitian dan pembahasan yang meliputi gambaran umum objek penelitian, analisis statistik deskriptif, analisis statistik inferensial, dan uji asumsi klasik

#### **Bab V Kesimpulan dan Saran**

Bab ini berisi kesimpulan dari penelitian yang dilakukan berdasarkan rumusan masalah, saran kepada pihak terkait baik secara teoritis ataupun secara akademik.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang memiliki fokus sesuai dengan pengembangan hipotesis dalam penelitian ini diantaranya dilakukan oleh:

##### 1. Rahayu Kartika Dewi (2003)

Penelitian yang dilakukan oleh Rahayu Kartika Dewi ini merupakan penelitian eksplanatori yang menjelaskan pengaruh antara manajemen laba sebelum IPO terhadap kinerja keuangan satu periode setelah IPO dan pengaruh kinerja keuangan satu periode setelah IPO terhadap *return* saham dua periode setelah IPO. Tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh manajemen laba sebelum IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah IPO.
- b. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh kinerja keuangan setelah IPO terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahayu Dewi Kartika ini menggunakan sampel yang diambil dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan periode pengamatan terhadap emiten yang digunakan sebagai sampel dalam rentang tahun 2006-2010. Data saham yang digunakan merupakan data harga saham harian dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang digunakan untuk menghitung *return* saham perusahaan secara individu

serta *return* saham pasar selama 7 hari setelah perusahaan masuk pasar sekunder. Manajemen laba dalam penelitian ini diukur dengan tingkat *discretionary accruals* dengan menggunakan model Kang dan Sivaramakrishnan.

Metode pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik analisis regresi sederhana. Hasil penelitian dengan judul: “Pengaruh Manajemen Laba Sebelum *Initial Public Offerings* terhadap Kinerja Keuangan Serta Dampaknya terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Bursa Efek Indonesia” ini adalah sebagai berikut:

- a. Manajemen laba yang dilakukan perusahaan sebelum IPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan setelah IPO.
- b. Kinerja keuangan setelah IPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham setelah IPO.

## 2. Ahmad Solechan (2009)

Penelitian yang ditulis Ahmad Solechan ini berjudul “Pengaruh Manajemen Laba dan *Earning* terhadap *Return* Saham.” Penelitian ini merujuk dari penelitian yang dilakukan oleh Gul, Leung, dan Srinindhi (2000) karena termotivasi atas *gap research* yang terjadi dengan beberapa peneliti sebelumnya. Tujuan dilakukannya penelitian ini antara lain:

- a. Untuk menganalisis pengaruh *earning* dan interaksi *earning* terhadap variabel kontrol (IOS, Rasio Hutang, *Size*, Beta, Persistensi Laba dan Kelompok Industri terhadap *return* saham pada perusahaan

manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Untuk menganalisis pengaruh diskresioner akrual dan interaksi diskresioner akrual dengan variabel kontrol (IOS, Rasio Hutang, *Size*, Beta, Persistensi Laba dan Kelompok Industri). Terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

- b. Untuk menganalisis pengaruh diskresioner akrual dan interaksi diskresioner akrual dengan variabel kontrol (IOS, Rasio, Hutang, *Size*, Beta, Persistensi Laba dan Kelompok Industri) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- c. Untuk menganalisis pengaruh non diskresioner akrual dan interaksi non diskresioner akrual dengan variabel kontrol (IOS, Rasio Hutang, *Size*, Beta, Persistensi Laba dan Kelompok Industri terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan rentang periode pengamatan 2003-2006 dengan jumlah emiten 343. Metode sampling penelitian menggunakan metode *purposive sampling* menghasilkan sampel penelitian sebanyak 152 perusahaan. Hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diketahui sebagai berikut:

- a. Hasil penelitian model pertama diketahui faktor-faktor yang berpengaruh positif terhadap *return* saham adalah EPS, dan Persistensi Laba. Sementara variabel lainnya yaitu IOS, Rasio Hutang,

*Size*, *Beta* dan *Kelompok Industri* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

b. Hasil penelitian model kedua menunjukkan bahwa tidak satupun dari variabel yang diujikan berpengaruh positif terhadap *return* saham baik itu variabel bebas ataupun variabel kontrol, dalam pengujian terhadap *EPS* juga tidak ditemukan pengaruh yang signifikan terhadap variabel kontrol.

c. Hasil penelitian model ketiga diperoleh hasil bahwa faktor-faktor yang berpengaruh positif terhadap *return* saham pada model ketiga adalah persistensi laba, sedangkan variabel yang berpengaruh negatif terhadap *return* saham yaitu kelompok industri, adapun variabel lainnya (nondiskresioner akrual yang diinteraksikan dengan dengan variabel kontrol menunjukkan hanya satu variabel interaksi yaitu *nda* dengan kelompok (*nda\*industri*), sedangkan interaksi nondiskresioner akrual dengan variabel lainnya diperoleh tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

### **3. Diah Fika Sa'adati Ahmad (2011)**

Diah Fika Sa'ati Ahmad mengangkat penelitian dengan judul "Hubungan Manajemen Laba sebelum IPO dan *Return* Saham dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi." Penelitian yang dilakukan adalah penelitian dengan pendekatan kuantitatif dan jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian empiris. Penelitian mengambil populasi penelitian sebanyak

52 perusahaan yang melakukan IPO dengan rentang waktu pengamatan tahun 2001-2008. Adapun dari tujuan penelitian bisa dijelaskan sebagai berikut:

a. Menguji ada tidaknya manajemen laba di sekitar penawaran saham perdana.

b. Menguji pengaruh manajemen laba terhadap *return* saham dan pengaruh kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan manajemen laba dengan *return* saham.

Pengukuran manajemen laba dilakukan dengan metode penghitungan *discretionary accrual* yang mengacu pada model *Modified Jones*. Data penelitian dikumpulkan dari prospektus dan laporan keuangan tahunan dari perusahaan. Uji *one sample t test* digunakan untuk menguji apakah terdapat manajemen laba pada perusahaan sampel pada  $t-1$ ,  $t+1$  dan  $t+2$  di seputar IPO dan analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh manajemen laba terhadap *return* saham dan pengaruh kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan antara manajemen laba dengan *return* saham. Hasil penelitian yang sudah dilakukan diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

a. Tidak ada pola manajemen laba yang signifikan pada tahun terakhir sebelum IPO.

b. Manajemen laba juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kepemilikan institusional juga tidak secara signifikan memoderasi hubungan manajemen laba dengan *return* saham.

#### 4. Septian Wahyu A. P (2011)

Penelitian ini berjudul “Praktik Manajemen Laba dan Evaluasi Kinerja Perusahaan Di Sekitar *Initial Public Offering*.” Penelitian ini dilakukan di rentang pengamatan tahun 2005-2009. Pengambilan sampel diperoleh sebanyak 37 emiten dengan teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Karena penelitian ini menggunakan dua kali rentang penelitian sehingga total jumlah sampel yang digunakan adalah sebanyak 74 sampel. Pendeteksian manajemen laba dilakukan dengan menggunakan *nondiscretionary accrual* pada periode satu tahun sebelum perusahaan melakukan IPO dan juga satu tahun sesudah perusahaan melakukan IPO.

Tujuan dari penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Meneliti keberadaan manajemen laba pada saat perusahaan melakukan IPO.
- b. Melakukan evaluasi kinerja keuangan perusahaan sebagai bukti keberadaan manajemen laba tersebut.

Untuk mengukur kinerja keuangan peneliti menggunakan beberapa rasio keuangan yaitu ROA, ROE, GPM, OPM, dan NPM. Penelitian ini menggunakan alat uji penelitian dengan menggunakan uji Wilcoxon dan uji Manova karena distribusi data yang tidak normal. Setelah proses penelitian selesai dilakukan, hasil penelitian adalah sebagai berikut:

- a. Tidak terdapat indikasi manajemen laba di sekitar IPO.
- b. Evaluasi kinerja keuangan secara simultan menunjukkan adanya perbedaan kinerja pada waktu sebelum dan sesudah IPO. Evaluasi

secara parsial ROA juga menunjukkan ada perbedaan kinerja sebelum dan sesudah IPO. Evaluasi kinerja secara parsial ROE, GPM, OPM, dan NPM tidak menunjukkan adanya perbedaan kinerja sebelum dan setelah IPO.



Tabel 1. Pemetaan Penelitian Terdahulu

Peneliti	Metode Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1. Rahayu Kartika Dewi (2013)	Penelitian Eksplanatori	Manajemen Laba, Kinerja Keuangan, dan Return	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Manajemen laba yang dilakukan perusahaan sebelum IPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan setelah IPO</li> <li>2. Kinerja keuangan setelah IPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham setelah IPO</li> </ol>
2. Ahmad Solechan (2009)	Pengujian Hipotesis	<i>Earning</i> , Diskresioner Akrua, Nondiskresioner Akrua, IOS, Rasio Hutang, <i>Size</i> , Beta, Persistensi Laba, dan Kelompok Industri	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Faktor-faktor yang berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham adalah EPS dan persistensi laba. Sementara variable lainnya yaitu IOS, rasio hutang, <i>size</i>, beta dan kelompok industri tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham</li> <li>2. Model penelitian kedua menunjukkan bahwa tidak satupun dari variable yang diujikan berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham baik itu variabel bebas ataupun variabel kontrol. Dalam pengujian terhadap EPS juga tidak ditemukan pengaruh yang signifikan terhadap variabel kontrol.</li> </ol>

Peneliti	Metode Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
			<p>3. Hasil penelitian model ketiga diperoleh hasil bahwa faktor-faktor yang berpengaruh positif terhadap return saham pada model ketiga adalah persistensi laba, dan variabel yang berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham yaitu kelompok industri. Dan variabel lainnya (Nondiskresioner akrual yang diinteraksikan dengan dengan variabel kontrol menunjukkan hanya satu variabel interaksi yaitu <math>nda</math> dengan kelompok (<math>nda*industri</math>), sedangkan interaksi nondiskresioner akrual dengan variabel lainnya diperoleh tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>
<p>3. Diah Fika sa'adati Ahmad (2011)</p>	<p>Analisis Data Kuantitatif</p>	<p>Manajemen Laba, Kepemilikan Institusional, dan Return Saham</p>	<p>1. Tidak ada pola manajemen laba yang signifikan pada tahun terakhir sebelum IPO.  2. Manajemen laba juga tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Kepemilikan institusional juga tidak secara signifikan memoderasi hubungan</p>

Peneliti	Metode Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
			manajemen laba dengan <i>return</i> saham
4. Septian Wahyu A. P. (2011)	<i>Event Study</i>	Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Tidak terdapat indikasi manajemen laba di sekitar IPO</li> <li>2. Evaluasi kinerja keuangan secara simultan menunjukkan adanya perbedaan kinerja pada waktu sebelum dan sesudah IPO. Evaluasi secara parsial ROA juga menunjukkan ada perbedaan kinerja sebelum dan sesudah IPO. Evaluasi kinerja secara parsial ROE, GPM, OPM, dan NPM tidak menunjukkan adanya perbedaan kinerja sebelum dan setelah IPO</li> </ol>

Sumber: Olahan Peneliti, 2015

## B. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent* di mana diasumsikan bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* (Anthony dan Govindarajan, 2005:176). Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan di dalam teori agensi (*agency theory*)

bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak (*nexus of contract*) antara pemilik sumber daya ekonomis (*principal*) dan manajer (*agent*) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut. Menurut Meisser, *et.al.*, (2006:7) hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan yaitu : 1)

Terjadinya informasi asimetris (*information asymmetry*), dimana manajemen secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas dari pemilik; dan 2) Terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidak samaan tujuan, dimana manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Menurut Eisenhard (1989), teori keagenan dilandasi oleh 3 (tiga) buah asumsi yaitu :

### 1. Asumsi tentang Sifat Manusia

Asumsi tentang sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*), dan tidak menyukai risiko (*risk aversion*).

## 2. Asumsi tentang Keorganisasian

Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktivitas, dan adanya *Asymmetric Information (AI)* antara *principal* dan *agent*.

## 3. Asumsi tentang Informasi

Asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjual belikan. Teori keagenan (*agency theory*) mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan pemilik (dalam hal ini adalah pemegang saham) sebagai prinsipal. Asimetri informasi muncul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya. Dikaitkan dengan peningkatan nilai perusahaan, ketika terdapat asimetri informasi, manajer dapat memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada investor guna memaksimalkan nilai saham perusahaan. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan (*disclosure*) informasi akuntansi.

### C. Asimetri Informasi

Asimetri informasi adalah suatu kondisi dimana ada ketidakseimbangan perolehan antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi dengan pihak pemegang saham dan *stakeholder* sebagai informasi, Irfan (2002). Menurut Irfan (2002) bahwa asimetri informasi dapat dibedakan menjadi dua tipe, yaitu:

1. *Adverse selection* adalah jenis asimetri informasi dimana satu pihak atau lebih yang melangsungkan suatu transaksi usaha atau transaksi usaha potensial, memiliki informasi lebih atas pihak-pihak lain. Dalam hal ini,

para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor sebagai pihak luar.

2. *Moral hazard* adalah jenis asimetri informasi dimana satu pihak atau lebih yang melangsungkan atau akan melangsungkan suatu transaksi usaha, atau transaksi potensial, dapat mengamati tindakan-tindakan secara pribadi sedangkan pihak-pihak lainnya tidak. Dalam hal ini, kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman kecuali pada perusahaan yang sangat kecil, sehingga manajer dapat melakukan tindakan di luar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma mungkin tidak layak dilakukan. Adanya asimetri informasi sebagaimana disebutkan di atas, menyebabkan adanya suatu kondisi yang memungkinkan agen mempengaruhi angka-angka akuntansi yang disajikannya, yang bisa manajer lakukan melalui manajemen laba.

#### **D. Laba (*Earning*)**

##### **1. Pengertian Laba**

Ghozali dan Chariri (2007) mengemukakan bahwa salah satu tujuan pelaporan keuangan adalah memberikan informasi keuangan yang dapat menunjukkan prestasi perusahaan dalam menghasilkan laba (*earning per share*). Laba adalah hasil dari suatu periode yang telah dicapai oleh perusahaan sebagaimana disebutkan dalam *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS) Nomor 1, laba merupakan salah satu informasi potensial

yang terkandung di dalam laporan keuangan dan yang sangat penting bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan, untuk melakukan penaksiran *earning power* perusahaan dimasa yang akan datang. Laba akuntansi yang sekarang dianut dimaknai sebagai selisih antara pendapatan dan biaya karena akuntansi secara umum menganut konsep kos historis, asas akrual, dan konsep penandingan. Pendefinisian laba seperti ini lebih bermakna sebagai pengukur kembalian atas investasi (*return on investment*) daripada sekadar perubahan kas. Menurut PSAK no 46 (Revisi 2010), “laba akuntansi adalah laba atau rugi selama satu periode sebelum dikurangi beban pajak.” Sedangkan laba kena pajak atau laba fiskal (rugi pajak atau rugi fiskal) adalah laba (rugi) selama satu periode yang dihitung berdasarkan peraturan yang ditetapkan oleh otoritas pajak atas pajak penghasilan yang terutang (dilunasi). Para pemakai laporan keuangan mempunyai konsep laba dan model pengambilan keputusan yang berbeda-beda. Suwardjono (2010) mengatakan bahwa pengertian dan cara pengukuran laba akuntansi dengan berbagai interpretasinya diharapkan dapat digunakan sebagai berikut:

- a. Indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat kembalian atas investasi (*rate of return on invested capital*).
- b. Pengukur prestasi atau kinerja badan usaha dan manajemen.
- c. Dasar penentuan besarnya pengenaan pajak.
- d. Alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomi suatu negara.
- e. Dasar penentuan dan penilaian kelayakan tarif dalam perusahaan publik.

- f. Alat pengendalian terhadap debitor dalam kontrak utang.
- g. Dasar kompensasi dan pembagian bonus.
- h. Alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan.
- i. Dasar pembagian dividen.

## 2. Karakteristik Laba

Selain itu, laba juga mempunyai karakteristik, Ghazali dan Chariri (2007) menjelaskan beberapa karakteristik laba antara lain sebagai berikut:

- a. Laba didasarkan pada transaksi yang benar-benar terjadi, laba didasarkan pada postulat periodisasi, artinya merupakan prestasi perusahaan pada periode tertentu.
- b. Laba didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran dan pengakuan pendapatan.
- c. Laba memerlukan pengukuran tentang biaya dalam bentuk biaya historis yang dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan pendapatan tertentu, dan
- d. Laba didasarkan pada prinsip penandingan (*matching*) antara pendapatan dan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.
- e. Laba memerlukan pengukuran tentang biaya dalam bentuk biaya historis yang dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan pendapatan tertentu.

f. Laba didasarkan pada prinsip penandingan (*matching*) antara pendapatan dan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.

### 3. Manajemen Laba (*Earning Management*)

Manajemen laba merupakan suatu fenomena yang tidak bisa dihindari, karena fenomena terjadinya manajemen laba adalah dampak dari penggunaan dasar akrual dalam penyusunan laporan keuangan. Dasar akrual yang digunakan dalam laporan keuangan perusahaan berasal dari angka laba, bukan akrual yang menjadikan laporan keuangan yang benar sah, tetapi akrual yang digunakan oleh manajer untuk mempengaruhi pemegang saham.

Manajemen laba adalah tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen dengan menaikkan atau menurunkan laba yang dilaporkan dari unit yang menjadi tanggung jawabnya yang tidak mempunyai hubungan dengan kenaikan atau penurunan profitabilitas dalam jangka panjang. Schipper (1989) dalam Sutrisno (2002) mendefinisikan manajemen laba sebagai suatu intervensi dengan tujuan tertentu dalam proses pelaporan keuangan eksternal, untuk memperoleh beberapa keuntungan privat, sedangkan Healy dan Wahlen (1999), menyatakan bahwa manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan pertimbangan dalam pelaporan keuangan, dan membentuk transaksi untuk mengubah laporan keuangan dengan tujuan untuk memanipulasi besaran laba kepada beberapa *stakeholders* tentang kinerja ekonomi yang mendasari perusahaan, atau untuk mempengaruhi hasil perjanjian yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan.

Menurut Scott (2006:365 ) terdapat dua cara untuk memahami manajemen laba, yaitu:

a. Memahami manajemen laba sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak

kompensasi, hutang, dan *political cost*.

b. 2) Memandang manajemen laba dari perspektif *efficient contracting*,

dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk

melindungi dirinya pribadi dan perusahaan dalam mengantisipasi

kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak

yang terlibat dalam kontrak. Dengan demikian, manajer mungkin dapat

mempengaruhi nilai pasar saham perusahaan melalui manajemen laba,

misalnya membuat perataan laba dan pertumbuhan laba sepanjang

waktu.

Scott (2006:365) menyatakan bahwa terdapat beberapa motivasi manajer untuk melakukan manajemen laba, yaitu:

a. Rencana Bonus (*Bonus Scheme*)

Manajer yang bekerja di perusahaan dengan rencana bonus akan

berusaha mengatur laba yang dilaporkan agar dapat memaksimalkan

bonus yang akan diterimanya.

b. Kontrak Jangka Panjang (*Debt Covenant*)

Motivasi ini sejalan dengan hipotesis *debt covenant* dalam teori

akuntansi positif yaitu, semakin dekat suatu perusahaan ke

pelanggaran perjanjian hutang maka manajer akan cenderung memilih

metode akuntansi yang dapat “memindahkan” laba periode berjalan

sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami pelanggaran kontrak.

c. Motivasi Politik (*Political Motivation*)

Perusahaan-perusahaan besar dan industri strategis cenderung menurunkan laba untuk mengurangi visibilitasnya, khususnya selama periode kemakmuran tinggi. Tindakan ini dilakukan untuk memperoleh kemudahan fasilitas dari pemerintah misalnya subsidi.

d. Motivasi Perpajakan (*Taxation Motivation*)

Perpajakan merupakan salah satu alasan utama mengapa perusahaan mengurangi laba yang dilaporkan. Dengan mengurangi laba yang dilaporkan maka perusahaan dapat meminimalkan besar pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah.

e. Pergantian CEO

Pergantian CEO merupakan salah satu motivasi dilakukannya manajemen laba. Ketika CEO akan habis masa penugasannya atau pensiun, maka CEO akan melakukan strategi untuk memaksimalkan laba sehingga dapat meningkatkan bonus yang akan diterimanya.

Demikian pula dengan CEO yang kinerjanya kurang baik, maka akan cenderung memaksimalkan laba untuk mencegah atau membatalkan potensi pemecatan.

f. Penawaran Saham Perdana (*Initial Public Offerings*)

Saat perusahaan *go public*, informasi keuangan yang ada dalam prospektus merupakan sumber informasi yang penting. Informasi ini

dapat dipakai sebagai sinyal kepada calon investor tentang nilai perusahaan, maka manajer berusaha menaikkan laba yang dilaporkan untuk mempengaruhi keputusan calon investor.

Scott (2006:365) juga mengungkapkan bentuk-bentuk manajemen laba yang dilakukan oleh manajer, antara lain:

a. *Kepalang Basah (Taking a Bath)*

Kepalang basah dilakukan oleh perusahaan ketika keadaan buruk yang tidak menguntungkan tidak bisa dihindari pada periode berjalan, kepalang basah dilakukan dengan cara mengakui biaya-biaya pada periode-periode yang akan datang dan kerugian periode berjalan.

b. *Penurunan Laba (Income Minimization)*

Penurunan laba cenderung mirip dengan kepalang basah namun kurang ekstrim. Penurunan laba dilakukan saat perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi dengan tujuan agar tidak mendapat perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil perusahaan bisa berupa pembebanan pengeluaran iklan, riset, dan pengembangan yang cepat dan sebagainya.

c. *Peningkatan Laba (Income Maximization)*

Peningkatan laba dilakukan perusahaan agar memperoleh bonus yang lebih besar. Hal ini juga dilakukan oleh perusahaan yang mendekati pelanggaran kontrak hutang jangka panjang.

d. *Perataan Laba (Income Smoothing)*

Bentuk manajemen laba ini merupakan bentuk yang paling sering dilakukan dan paling populer. Perataan laba merupakan tindakan yang

dilakukan dengan sengaja untuk mengurangi variabilitas laba yang dilaporkan sehingga dapat mengurangi risiko pasar atas saham perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga pasar perusahaan.

Irfan (2002) mengungkapkan bahwa terdapat tiga teknik-teknik yang dapat digunakan manajer dalam melakukan manajemen laba, yaitu:

a. Perubahan Metode Akuntansi

Dilakukan dengan mengubah metode akuntansi yang berbeda dengan metode sebelumnya sehingga dapat menaikkan atau menurunkan angka laba. Misalnya, dengan mengubah metode depresiasi, metode penilaian persediaan, mengubah taksiran umur aset, dan sebagainya.

b. Memainkan Kebijakan Perkiraan Akuntansi

Dilakukan dengan cara memainkan kebijakan akuntansinya. Misalnya, mengubah kebijakan taksiran piutang tak tertagih, kebijakan perkiraan biaya garansi, maupun kebijakan perkiraan terhadap proses pengadilan yang belum diputuskan.

c. Menggeser Periode Biaya atau Pendapatan

Kebijakan ini juga dikatakan sebagai manipulasi keputusan operasional. Misalnya, mempercepat atau menunda pengeluaran promosi sampai periode akuntansi berikutnya, kerjasama dengan vendor untuk mempercepat atau menunda pengiriman tagihan sampai periode akuntansi berikutnya, menjual investasi sekuritas untuk memanipulasi laba, dan lain sejenisnya.

## **E. Laporan Keuangan**

### **1. Pengertian Laporan Keuangan**

Menurut PSAK No. 1 (2007) laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal (yang disajikan dalam berbagai cara seperti misalnya arus kas atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Proses akuntansi dimulai dari pengumpulan bukti-bukti transaksi yang terjadi hingga pada penyusunan laporan keuangan. Proses akuntansi tersebut harus disusun sesuai dengan standar akuntansi keuangan dan Prinsip Akuntansi Berterima Umum.

Menurut PSAK No. 1 (2007) tujuan laporan keuangan untuk tujuan umum adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi serta menunjukkan kinerja yang telah dilakukan manajemen, atau pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk mendapatkan informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang dicapai oleh perusahaan.

Laporan keuangan menyajikan informasi perusahaan mengenai :

- a. Aktiva
- b. Kewajiban
- c. Ekuitas
- d. Pendapatan dan beban termasuk keuntungan

e. Arus Kas

Menurut PSAK no.1 Paragraf ke 8 (Revisi 2009), laporan keuangan yang lengkap terdiri dari komponen-komponen berikut ini:

- a. Laporan posisi keuangan pada akhir periode.
- b. Laporan laba rugi komprehensif selama periode.
- c. Laporan perubahan ekuitas selama periode.
- d. Laporan arus kas selama periode.
- e. Catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi penting dan informasi penjelasan lainnya.

## 2. Kinerja Perusahaan

Rousana (1997) dalam Wibisono (2004) menjelaskan kinerja perusahaan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu kinerja keuangan dan kinerja pasar.

- a. Kinerja keuangan sering pula disebut kinerja operasi adalah kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan pendekatan fundamental.

Pendekatan fundamental merupakan metode penilaian yang memfokuskan diri pada analisa-analisa untuk mengetahui kondisi fundamental perusahaan, yang sangat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian perusahaan. Dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan, pendekatan fundamental menggunakan data yang berasal dari keuangan perusahaan seperti laba, penjualan, deviden yang dibayar dan lain sebagainya.

- b. Ukuran kinerja perusahaan yang kedua adalah kinerja pasar yaitu kinerja suatu perusahaan dari nilai pasarnya. Kinerja pasar mencerminkan seberapa baik kinerja perusahaan dipandang oleh pihak

eksternal. Kinerja ini terefleksikan dari kinerja sahamnya. Jika kinerja saham baik berarti pasar atau pemodal menilai bahwa perusahaan mempunyai prospek yang bagus, demikian juga sebaliknya. Hal ini karena para pemodal termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrument yang diinginkan dengan harapan untuk mendapatkan kembalian (*return*) investasi yang sesuai.

## **F. Pasar Modal**

### **1. Pengertian Pasar Modal**

Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat bertemunya antara pemilik dana (*supplier of fund*) dengan pengguna dana (*user of fund*) untuk investasi jangka menengah (*middle-term investment*) dan jangka panjang (*long-term investment*). Pemilik dana menyerahkan sejumlah dana dan penerima dana (perusahaan terbuka) menyerahkan surat bukti kepemilikan berupa efek (Nasarudin dan Surya, 2004:10).

Menurut Tandelilin (2010:26) pengertian pasar modal adalah “pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.”

Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasarmodal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Disamping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal. (Tandelilin, 2010:26-27).

Undang-undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 memberikan pengertian pasar modal yaitu “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan

perdagangan efek Perusahaan Publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.” Dari pengertian-pengertian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa pasar modal merupakan lembaga perantara atau media penyaluran dana antara pihak yang kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana. Produk yang diperdagangkan di pasar modal yaitu berupa efek atau surat berharga.

## 2. Instrumen Pasar Modal

Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal disebut efek. Menurut Undang-undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, efek adalah “surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang. Unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.”

Menurut Tandililin (2010:31-39) instrumen yang diperdagangkan pada pasar modal di Indonesia dibagi menjadi empat yaitu:

a. Sekuritas di Pasar Ekuitas, efek yang diperdagangkan yaitu:

1) Saham Biasa

Menyatakan kepemilikan suatu perusahaan. Saham biasa adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan.

2) Saham Preferen

Merupakan suatu jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa. Dividen pada saham preferen biasanya dibayarkan dalam jumlah tetap dan tidak pernah berubah dari waktu ke waktu. Pembagian dividen kepada pemegang saham

preferen lebih didahulukan sebelum diberikan kepada pemegang saham biasa.

### 3) Bukti *Right*

Merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru perusahaan pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu.

### 4) Waran

Waran (*warrant*) adalah hak untuk membeli saham pada waktu dan harga yang sudah ditentukan sebelumnya.

#### b. Sekuritas di Pasar Obligasi, efek yang diperdagangkan yaitu:

##### 1) Obligasi

Obligasi adalah sekuritas yang memuat janji untuk memberikan pembayaran tetap menurut jadwal yang telah ditetapkan.

##### 2) Obligasi Konversi (*Convertible Bond*)

Obligasi konversi (*convertible bond*) memiliki karakteristik seperti obligasi biasa yang mempunyai nilai nominal, memberikan kupon, dan mempunyai jatuh tempo. Obligasi konversi adalah berbeda dengan obligasi karena dapat ditukar dengan saham biasa.

#### c. Sekuritas di Pasar Derivatif, efek yang diperdagangkan yaitu:

##### 1) Kontrak Berjangka

Kontrak berjangka (*future contract*) merupakan suatu perjanjian yang dibuat hari ini yang menghapuskan adanya transaksi di masa mendatang.

## 2) Kontrak Opsi

Kontrak opsi (*option contract*) adalah suatu perjanjian yang memberi pemiliknya hak, tetapi bukan kewajiban, untuk membeli atau menjual suatu aset tertentu (tergantung pada jenis opsi) pada harga tertentu selama waktu tertentu.

## d. Reksadana

Reksadana merupakan wadah yang berisi kumpulan sekuritas yang dikelola oleh perusahaan investasi dan dibeli oleh investor.

## G. *Initial Public Offerings* (IPO)

*Initial Public Offerings* (IPO) adalah penjualan saham perdana perusahaan pertama kali yang dilakukan di pasar perdana (Supriyanto, 2008). Setelah perusahaan melakukan penjualan saham maka struktur kepemilikan perusahaan tersebut berubah dan hal ini menuntut adanya transparansi informasi dalam perusahaan. Perusahaan ini harus memberikan informasi yang transparan kepada publik baik dalam periode sebelum IPO ataupun sesudah IPO.

Pada periode sebelum IPO, transparansi tersebut diperlukan sebagai prasyarat untuk pengajuan IPO, misalnya laporan prospektus, sedangkan setelah IPO, perusahaan harus melaporkan setiap informasi dan mengungkapkannya sebagai konsekuensi karena telah menjadi perusahaan publik yang tercatat dalam pasar modal. Beberapa keuntungan berikut apabila perusahaan ketika menjadi perusahaan publik.

### 1. Sumber Pendanaan

Masalah yang sering menjadi kendala utama dalam perusahaan adalah kurangnya dana untuk pengembangan, baik untuk penambahan modal kerja

atau untuk ekspansi usaha. Salah satu pilihan yang dapat diambil adalah dengan cara menjadi perusahaan publik, dengan menjual sahamnya sehingga kendala keuangan dapat diatasi. Dengan menjual sahamnya kepada publik seperti ini, perusahaan akan memperoleh dana dalam jumlah yang besar

Setelah menjadi perusahaan publik, perusahaan akan memperoleh banyak keuntungan untuk pengembangan usaha di masa yang akan datang, antara lain, perusahaan dapat mengajak para *partner* kerjanya (*supplier*, *buyer*) menjadi salah satu pemegang saham perusahaan, dengan cara menjual saham perusahaan kepada *partner* kerja. Pada saat hal itu terjadi hubungan perusahaan dan *partnernya* tidak lagi hanya sebatas hubungan bisnis. Tetapi akan terjalin suatu hubungan yang lebih baik, yaitu loyalitas *partner* kerja terhadap perusahaan akan meningkat, karena akan ada kepentingan dalam perusahaan yaitu sebagai pemegang saham.

## 2. Kesempatan Merger atau Akuisisi atas Perusahaan Lain

Merger atau akuisisi merupakan salah satu usaha yang banyak dilakukan manajemen untuk mengembangkan perusahaan yang dijalanannya. Dengan adanya merger atau akuisisi, maka suatu perusahaan dapat dibeli kepemilikannya oleh perusahaan lain. Melakukan merger atau akuisisi, melalui penerbitan saham yang baru, yang digunakan sebagai alat pembiayaan merger atau akuisisi tersebut.

## 3. Kemampuan *Going Concern* yang Lebih Baik

Kemampuan *going concern* perusahaan adalah kemampuan untuk tetap dapat bertahan dalam kondisi apapun termasuk dalam kondisi yang dapat mengakibatkan bangkrutnya perusahaan seperti gagalnya pembayaran hutang

kepada pihak ketiga, perubahan pasar yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk bertahan di bidang usahanya. Dengan menjadi perusahaan *go public*, kemampuan perusahaan untuk dapat mempertahankan keberlangsungan hidupnya akan jauh lebih baik dibandingkan dengan perusahaan tertutup.

#### 4. Meningkatkan Citra Perusahaan

Dengan menjadi perusahaan publik, maka perusahaan akan selalu mendapat perhatian media dan komunitas keuangan. Hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut terus dipublikasi, sehingga citra perusahaan dapat meningkat. Peningkatan citra tersebut tentunya akan memberikan dampak positif bagi pengembangan usaha di masa depan. Suatu perusahaan yang memutuskan untuk menjual sahamnya menjadi perusahaan publik, memiliki beberapa konsekuensi yang harus dipenuhi. Payamta (2008) dalam penelitiannya menyatakan konsekuensi tersebut diantaranya:

- a. Kewajiban keterbukaan (*full disclosure*) mengenai informasi yang disajikan ke publik.
- b. Kewajiban mengikuti peraturan pasar modal.
- c. Perubahan gaya manajemen menjadi formal.
- d. Kewajiban membayar deviden atau bunga.
- e. Kewajiban untuk selalu berusaha meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

#### H. Fenomena Praktik Manajemen Laba

Perusahaan memiliki potensial untuk melakukan manajemen laba atau lebih ekstremnya dikatakan melakukan manipulasi laba. Perusahaan melakukan

manajemen laba dengan cara ilegal dan terbukti bersalah bisa dikatakan telah melakukan skandal akuntansi. Tetapi ada perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan cara legal dengan cara memanfaatkan celah standar akuntansi keuangan. Untuk itulah, para pengguna laporan keuangan memerlukan cara untuk mendeteksi manipulasi laba. Ada dua cara untuk mendeteksi manipulasi menurut Sulistyawan (2011), antara lain:

### **1. Deteksi Manajemen Laba Secara Kualitatif**

Menurut Mohanram (2003) dalam Sulistyawan (2011:67), analisa akuntansi bisa dilakukan dengan beberapa tahapan, yaitu:

- a. Mengidentifikasi kebijakan akuntansi utama yang digunakan oleh sebuah perusahaan atau industri.
- b. Menilai penggunaan fleksibilitas akuntansi perusahaan, yaitu seberapa fleksibel perusahaan menerapkan kebijakan akutansinya. Nilai laba dalam laporan keuangan adalah sebuah fakta, tetapi fakta yang 100% objektif. Nilai laba bisa ditentukan oleh subjektivitasnya atau imajinasi penyusunnya.
- c. Menilai strategi yang dijalankan perusahaan, yaitu sejauh manakah perbedaan kebijakan akuntansi perusahaan yang sedang dijalankan dengan kebijakan akuntansi lain.
- d. Menilai kualitas pengungkapan perusahaan dengan menilai apakah perusahaan telah menyediakan informasi yang memadai untuk menilai strategi dan memahami kondisi ekonomi dari kegiatan operasinya.
- e. Mengidentifikasi adanya potensi permasalahan akuntansi (*potencial red flag*).

## 2. Deteksi Manajemen Laba Secara Kuantitatif

Pada umumnya deteksi manajemen laba menurut Sulistyawan (2011:65) dibedakan menjadi dua, yaitu:

### a. Deteksi Manajemen Laba melalui Kebijakan Akuntansi

Pada deteksi ini lebih terfokus pada pembahasan pada model-model deteksi manajemen laba yang banyak digunakan pada riset empiris seperti:

1) **Jones Model** atau disingkat JM (1991), lebih berfokus pada total akrual sebagai sumber informasi manipulasi akuntansi atau manajemen laba dan membagi total akrual menjadi akrual diskresioner digunakan sebagai estimasi manipulasi akuntansi dan akrual nondiskresioner yang bersifat tetap dari satu periode ke periode lainnya.

2) **Modified Jones Model** yang disingkat MJM (1995), dikembangkan oleh Dechow dan kawan-kawannya untuk mengatasi kelemahan JM yaitu bahwa diskresi manajemen tidak dilakukan, padahal telah disebutkan sebelumnya bahwa pendapatan tidak terlepas dari usaha manipulasi. Dechow memperbaiki JM dengan menghilangkan variabel perubahan piutang dari variabel perubahan pendapatan untuk mengestimasi akrual nondiskresioner pada saat periode kejadian.

Secara detail, penentuan akrual diskresioner dengan MJM dapat dijabarkan menjadi beberapa tahapan. (Sulitiawan, 2011):

a) Menentukan nilai total akrual dengan formulasi:

$$TA_{it} = NI_{it} + CFO_{it}$$

- b) Menentukan nilai parameter  $\alpha_1$ ,  $\alpha_2$  dan  $\alpha_3$  menggunakan *Jones model*, dengan formulasi:

$$TA_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 \Delta R_{evit} + \alpha_3 PPE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Lalu untuk menskala data semua variabel tersebut dibagi dengan aset tahun sebelumnya ( $A_{t-1}$ ), sehingga formulasinya menjadi:

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \alpha_2 (\Delta R_{evit}/A_{t-1}) + \alpha_3 (PPE_{it}/A_{t-1}) + \varepsilon_{it}$$

- c) Menghitung nilai NDA dengan formulasi:

$$NDA_{it} = \alpha_1 (1/A_{it-1}) + \alpha_2 (\Delta R_{evit}/A_{it-1} - \Delta R_{ecit}/A_{it-1}) + \alpha_3 (PPE_{it}/A_{it-1})$$

Nilai parameter  $\alpha_1$ ,  $\alpha_2$  dan  $\alpha_3$  adalah hasil dari perhitungan pada langkah ke-2. Isikan nilai yang ada dalam formula sehingga nilai nilai NDA akan bisa didapat.

- d) Menentukan nilai akrual diskresioner yang merupakan indikator manajemen laba akrual dengan cara mengurangi total akrual dengan akrual nondiskrisioner, dengan formulasi:

$$DA_{it} = TA_{it} - NDA_{it}$$

Keterangan:

- $TA_{it}$  = Total akrual perusahaan i dalam periode t  
 $NI_{it}$  = Laba bersih perusahaan i dalam periode t  
 $CFO_{it}$  = Arus kas pada operasi perusahaan i dalam periode t  
 $NDA_{it}$  = Akrual nondiskrisioner perusahaan i dalam periode t  
 $DA_{it}$  = Akrual diskrisioner perusahaan i dalam periode t  
 $A_{it-1}$  = Total aset total perusahaan i dalam periode t  
 $\Delta R_{evit}$  = Perubahan penjualan bersih perusahaan i dalam periode t  
 $\Delta R_{ecit}$  = Perubahan piutang perusahaan i dalam periode t  
 $PPE_{it}$  = *Property, plant, and equipment* perusahaan i dalam periode t  
 $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  = Parameter yang diperoleh dari persamaan regresi  
 $\varepsilon_{it}$  = *error term* perusahaan i dalam periode t

3) **Kaznik Model (1999)**, mempertimbangkan dimasukkannya *operating cash flow* (OCF) sebagai variabel penjelas yang tidak dipertimbangkan dalam MJM. Kaznik mengasumsikan bahwa NDA merupakan fungsi dari perubahan pendapatan yang disesuaikan dengan adanya perubahan piutang, PPE, dan OCF.

4) **Performance-Matchet Discretionary Accruals (2005)**, model ini dikembangkan oleh Kothari berpendapat bahwa perusahaan yang mempunyai kinerja yang tidak biasa, seperti perusahaan yang mengalami pertumbuhan, memiliki hubungan positif dengan akrual.

b. Manajemen Laba Melalui Aktivitas Riil

Rochowdhury (2006) dalam Sulistyawan (2011) menjelaskan manajemen laba riil dapat dilakukan dengan menggunakan 3 metode, antara lain:

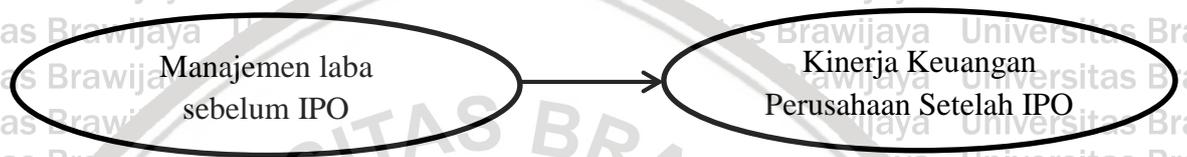
- 1) Memanipulasi penjualan atau meningkatkan penjualan secara tidak wajar (*sales manipulations*).
- 2) Mengeluarkan pengeluaran diskresioner.
- 3) Produksi yang berlebihan (*over productions*).

## I. Kerangka Pemikiran

### 1. Kerangka Konseptual

Dilihat dari rumusan masalah yang digunakan, penelitian ini menggunakan rumusan masalah asosiatif. Rumusan masalah asosiatif merupakan rumusan masalah penelitian yang menyatakan hubungan dua variabel atau lebih, Sugiyono (2011). Penelitian ini mengangkat judul “Pengaruh Manajemen Laba Sebelum IPO terhadap Kinerja Perusahaan.” Variabel dalam penelitian

ini ada dua yaitu manajemen laba sebelum IPO sebagai variabel (X) untuk hipotesis pertama ( $H_1$ ), sedangkan variabel terikat (Y) dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan setelah IPO sebagai variabel (Y). Kedua variabel ini memiliki hubungan kausal, yang berarti mempunyai hubungan sebab akibat, Sugiyono, (2011). Model konseptual dalam penelitian ini bisa digambarkan sebagai berikut:

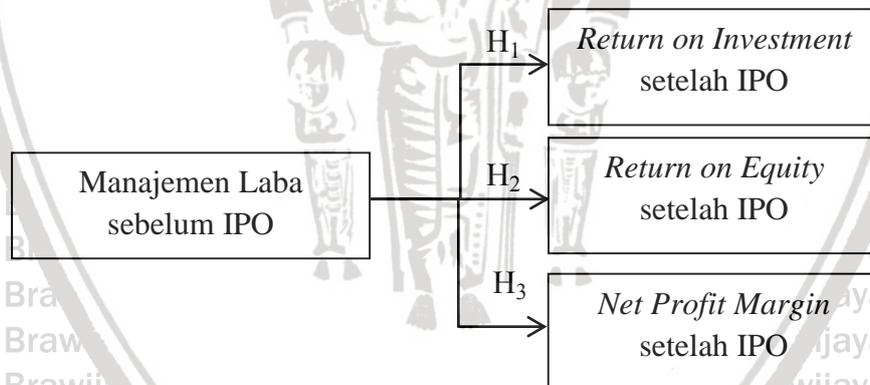


Gambar 2. Model Konseptual

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

## 2. Kerangka Hipotesis

Adapun kerangka hipotesis dalam penelitian dinyatakan dalam berikut:



Gambar 3. Model Hipotesis

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka konseptual yang telah dijelaskan, hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

$H_1$ : Manajemen laba sebelum IPO berpengaruh terhadap *Return on Investment* setelah IPO.

H<sub>2</sub>: Manajemen laba sebelum IPO berpengaruh terhadap *Return on Equity* setelah IPO.

H<sub>3</sub>: Manajemen laba sebelum IPO berpengaruh terhadap *Net Profit Margin* setelah IPO.



### BAB III

## METODE PENELITIAN

### A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif. Silalahi (2009:30) menjelaskan bahwa penelitian eksplanatori atau eksplanasi bertujuan untuk menjelaskan hubungan dua atau lebih gejala atau variabel. Penelitian eksplanatori dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba sebelum IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah IPO. Peneliti menggunakan pendekatan kuantitatif dikarenakan penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis. Sebagaimana diungkapkan oleh Bungin (2011:57) bahwa penelitian pendekatan kuantitatif harus menggunakan hipotesis penelitian untuk diuji dengan statistik.

### B. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Malang yang terletak di Jalan MT. Haryono 165.

Alasan peneliti memilih lokasi ini dikarenakan Pojok BEI yang ada di FEB memiliki data-data yang dibutuhkan dalam keberlanjutan penelitian ini kedepannya.

### C. Variabel dan Pengukuran

Variabel adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut,

kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2011:4). Di dalam penelitian ini terdapat dua variabel independen dan dependen yang digunakan yaitu:

1. Variabel independen (variabel bebas) atau berkedudukan sebagai X adalah manajemen laba sebelum IPO
2. Variabel dependen (variabel terikat) atau berkedudukan sebagai Y adalah kinerja keuangan perusahaan setelah IPO yang diukur dari:
  - a. ( $Y_1$ ) diukur melalui  $\Delta ROI$

Variabel yang telah ditentukan selanjutnya diturunkan ke dalam beberapa item-item yang digunakan dalam pengukuran atau biasa disebut dengan definisi operasional. Dalam penelitian ini definisi operasional dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Definisi Operasional Penelitian

Konsep	Variabel	Rumus
Manajemen laba	Nilai diskresional akrual (X)	$NDA_{it} = \alpha_1 (1/A_{it-1}) + \alpha_2 (\Delta R_{ecit}/A_{it-1} - \Delta R_{ecit}/A_{it-1}) + \alpha_3 (PPE_{it}/A_{it-1})$ Sumber: Sulistyawan, 2011
Kinerja keuangan	Selisih <i>Return on Investment</i> ( $Y_1$ )	$\Delta ROI = ROI_{t+1} - ROI_t$ $ROI = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Total Asset}}$ Sumber: Syamsuddin, 2011
	Selisih <i>Return on Equity</i> ( $Y_2$ )	$\Delta ROE = ROE_{t+1} - ROE_t$ $ROE = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Stockholder Equity}}$ Sumber: Syamsuddin, 2011
	Selisih <i>Net Profit Margin</i> ( $Y_3$ )	$NPM = NPM_{t+1} - NPM_t$ $NPM = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Stockholder Equity}}$ Sumber: Syamsuddin, 2011

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

#### D. Populasi dan Sampel

Dalam penelitian populasi digunakan untuk menyebutkan serumpun atau sekelompok objek penelitian yang menjadi sasaran penelitian. Menurut Bungin (2011:109) populasi merupakan keseluruhan (*universum*) dari objek penelitian yang dapat berupa manusia, hewan, tumbuh-tumbuhan, udara, gejala, nilai, peristiwa, sikap hidup dan sebagainya, sehingga objek-objek penelitian dapat menjadi sumber data penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO dalam rentang periode 2009-2013. Berdasarkan data dari Indonesia Stock Exchange dalam rentang waktu 2009-2013 terdapat 88 perusahaan yang melakukan IPO.

Setelah populasi ditentukan langkah selanjutnya adalah pengambil sampel. Sampel menurut Sumarni dan Wahyuni (2005) adalah bagian populasi yang digunakan untuk memperkirakan karakteristik populasi. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Menurut Sumarni dan Wahyuni (2005) *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan menyesuaikan diri berdasar kriteria atau tujuan tertentu (disengaja). Kriteria yang dibuat berkaitan dengan sampel dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan tidak dikelompokkan kedalam industri jasa keuangan. Hal ini ditetapkan karena perusahaan kelompok industri keuangan sangat rentan terhadap regulasi tertentu.
2. Perusahaan tidak tergolong ke dalam industri perhotelan, rumah sakit, jasa *advertising*, travel, dan *real estate*. Hal ini karena jenis industri ini

memiliki karakteristik yang berbeda dengan jenis industri perdagangan dan manufaktur.

3. Perusahaan memiliki laporan keuangan dua tahun sebelum IPO tidak termasuk laporan keuangan pada saat periode IPO.

4. Data yang diperlukan dalam penelitian berupa variabel-variabel tercantum dalam laporan keuangan perusahaan.

Berdasarkan data populasi yang diperoleh dari perusahaan yang telah memenuhi kriteria *purposive sampling* sebagaimana yang telah ditetapkan adalah sebanyak 40 perusahaan. Hasil seleksi dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 3. Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan melakukan IPO dari mulai tahun 2009-2013	88
2	Dikelompokkan dalam industri jasa keuangan (10), dan perusahaan Investasi (3)	-13
3	Tergolong ke dalam industri perhotelan (3), transportasi (8), dan real estate (12)	-23
4	Termasuk perusahaan media (3) dan rumah sakit (2)	-5
5	Laporan keuangan perusahaan tidak lengkap	-7
	Jumlah	40

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

### E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah untuk memperoleh data (Sugiyono, 2011:137). Dalam penelitian teknik pengumpulan data menggunakan teknik pengumpulan data dengan dokumen. Langkah-langkah pengumpulan data dengan dokumen antara lain:

1. Tahap pertama dilakukan melalui studi pustaka dengan mengumpulkan data pendukung berupa literatur jurnal-jurnal penelitian, buku penunjang, serta laporan yang dipublikasikan untuk mendapatkan rumusan masalah

yang diteliti, seperti laporan yang berkaitan dengan manajemen laba dan kinerja keuangan perusahaan.

2. Memilah data yang relevan dengan penelitian.

3. Menganalisis data melalui alat analisis yang telah ditentukan seperti analisis statistik deskriptif maupun melalui uji hipotesis.

#### **F. Sumber Data**

Penelitian ini adalah penelitian yang menggunakan teknik pengumpulan data melalui dokumen, sehingga sumber datanya adalah data sekunder. Sugiyono (2011:137) menjelaskan bahwa data sekunder merupakan sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada peneliti.

#### **G. Metode Analisis Data**

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan bantuan software *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS) 21.0. Adapun metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

##### **1. Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui sampel data atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum (Sugiyono, 2011:29). Penelitian ini akan mendeskripsikan nilai tertinggi dan terendah selama periode penelitian dari setiap variabel.

## 2. Uji Asumsi Klasik

Model regresi sederhana dapat dikatakan baik apabila dinyatakan bebas dari asumsi-asumsi klasik yaitu:

### a. Uji Normalitas

Tujuan dari uji ini adalah untuk menguji apakah model regresi, variabel independen, perbedaan permanen dan perbedaan temporer bebas serta variabel dependen pertumbuhan laba, kedua-duanya mempunyai distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2009:107-113). Model distribusi data yang normal atau mendekati normal dikatakan model regresi yang baik. Normalitas data suatu data dapat dideteksi dengan menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Dasar pengambilan keputusan untuk uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) adalah apabila nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari 0,05, maka data residual terdistribusi normal, sebaliknya signifikansi Kolmogorov-Smirnov lebih kecil dari 0,05, maka data residual terdistribusi secara tidak normal (Ghozali, 2009:107-113).

### b. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2009:36).

Pada uji heteroskedastisitas digunakan Uji *Scatterplot* yang lebih dapat menjamin keakuratan hasil (Ghozali, 2009:36). Dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas melalui Uji *Scatterplot* dilakukan sebagai berikut:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebarkan di atas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka terjadi heteroskedastisitas.

#### c. Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2009:79-80).

Uji autokorelasi dalam penelitian ini digunakan *Run Test* untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis).

Apabila terjadi korelasi, dinamakan ada problem autokorelasi, tentu saja model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Deteksi adanya autokorelasi dapat dilihat dengan dasar sebagai berikut:

- 1) Jika nilai signifikansi  $\geq$  taraf nyata (0,05) maka residual random atau tidak terjadi gejala autokorelasi antar nilai residual.
- 2) Jika signifikansi  $<$  taraf nyata (0,05), maka residual tidak random atau terjadi gejala autokorelasi antar nilai residual (Ghozali, 2013:120).

### 3. Analisis Statistik Inferensial

Statistik inferensial merupakan teknik untuk mengetahui atau mengukur derajat hubungan atau perbedaan antara dua variabel atau lebih dengan penggeneralisasian informasi atau secara lebih spesifik membuat impulan dari data sampel untuk populasi yang didasarkan pada sampel yang diambil dari populasi (Silalahi, 2010:337). Penelitian ini akan melakukan uji statistik inferensial dengan menggunakan SPSS 21.0. Adapun uji statistik inferensial dalam penelitian ini sebagai berikut:

#### a. Analisis Regresi Sederhana

Sugiyono (2011:261) menyatakan bahwa regresi linier sederhana didasarkan pada hubungan fungsional dan kausal satuvariabel independen dengan satu variabel dependen. Persamaan rumus dari regresi linier sederhana adalah:

$$Y=a+bX+e$$

Keterangan:

- Y : Subyek dalam variabel dependen yang diprediksikan
- a : Nilai Y ketika nilai X=0
- b : Angka arah atau koefisien regresi, yang menunjukkan angka peningkatan ataupun penurunan variabel dependen yang didasarkan pada perubahan variabel independen. Bila (+) arah garis naik, dan bila (-) maka arah garis turun.
- X : Subyek pada variabel independen yang mempunyai nilai tertentu
- e : Faktor residual

#### H. Uji Hipotesis

Hipotesis yang digunakan adalah hipotesis asosiatif, hipotesis asosiatif merupakan dugaan tentang adanya hubungan antar variabel dalam sampel yang diambil dari populasi tersebut (Sugiyono, 2011:224). Hipotesis ini kemudian akan

diuji melalui uji statistik parametrik dengan koefisien determinasi  $R^2$  dan uji signifikansi parameter individual (Uji Statistik t)

### 1. Uji Signifikansi Individual (Uji Statistik t)

Menurut Ghazali (2009:17) uji statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Adapun rumusnya menurut Ghazali (2009) adalah sebagai berikut:

$$\text{Uji } t = \frac{\beta_1}{\text{se}(\beta_1)}$$

Keterangan

$\beta_1$  = koefisien parameter

$\text{se}(\beta_1)$  = *standart error* koefisien parameter

Nilai  $t_{\text{hitung}}$  tersebut selanjutnya dibandingkan dengan nilai  $t_{\text{tabel}}$ , perbandingan ini digunakan untuk mengetahui hipotesis diterima atau ditolak.

Apabila  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  ditolak, artinya variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Jika nilai  $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$  maka  $H_0$  diterima, artinya variabel bebas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Selain itu, menurut Santoso (2010:109) menerima atau menolak hipotesis didasarkan nilai probabilitasnya antara lain:

a. Jika probabilitasnya  $> 0.05$ , maka  $H_0$  diterima.

b. Jika probabilitasnya  $< 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak.

### 2. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat dengan nilai antara nol dan satu.

Nilai  $R^2 = 0$  berarti variabel bebas tidak memiliki kemampuan dalam

menjelaskan variasi variabel terikat dan nilai  $R^2=1$  berarti variabel variabel bebas memiliki kemampuan dalam menjelaskan variasi variabel terikat.

Secara umum data *time series* mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi dengan kelemahan bias terhadap jumlah variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model. (Ghozali, 2013:97).



## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana atau *Initial Public Offerings* (IPO) di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2009-2013. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba yang dilakukan perusahaan sebelum dilaksanakannya *Initial Public Offerings* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selama periode pengamatan terdapat 88 perusahaan yang melakukan *Initial Public Offerings* di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya setelah disesuaikan dengan kriteria sampel sesuai dengan teknik *purposive sampling* sebagaimana tercantum pada bab sebelumnya, maka jumlah perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian sebanyak 40 perusahaan, berikut ini adalah perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian:

Tabel 4 Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode Emiten	Nama Emiten	Sektor	Subsektor
1	ALDO	Alkindo Naratama, Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Pulp dan Kertas
2	ALTO	Tri Bayan Tirta, Tbk	Industri Barang dan Konsumsi	Makanan Dan Minuman
3	ARII	Atlas Resources, Tbk	Pertambangan	Batubara
4	BAJA	Sarana Central Bajatama, Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Logam dan Sejenisnya
5	BIPI	Benakat Integra, Tbk	Pertambangan	Minyak dan Gas Bumi
6	BRAU	Berau Coal Energy, Tbk	Pertambangan	Batubara

No.	Kode Emiten	Nama Emiten	Sektor	Subsektor
7	BSSR	Baramulti Suksessarana, Tbk	Pertambangan	Batubara
8	ERAA	Erajaya Swasembada, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
9	GDST	Gunawan Dianjaya, Tbk	Industri dasar dan Kimia	Logam dan Sejenisnya
10	GEMS	Golden Energy Mines, Tbk	Pertambangan	Batubara
11	GLOB	Global Teleshop, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
12	GOLD	Golden Retailindo, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
13	GREN	Evergreen Invesco, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Besar Barang Produksi
14	HRUM	Harum Energy, Tbk	Pertambangan	Batubara
15	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	Industri Barang dan Konsumsi	Makanan Dan Minuman
16	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry, Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Plastik dan Kemasan
17	JAWA	Jaya Agra Wattı, Tbk	Pertanian	Perkebunan
18	KRAS	Krakatau Steel, Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Logam dan Sejenisnya
19	MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation, Tbk	Pertanian	Perkebunan
20	MBTO	Martino Berto, Tbk	Industri Barang dan Konsumsi	Kosmetik dan keperluan Rumah Tangga
21	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Lainnya
22	MIDI	Midi Utama Indonesia, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
23	NIKL	Pelat Timah Nusantara, Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Logam dan Sejenisnya
24	RANC	Supra Boga Lestari, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
25	ROTI	Nippon Indosari Corporindo, Tbk	Industri Barang dan Konsumsi	Makanan Dan Minuman
26	SIMP	Salim Ivomas Pratama,	Pertanian	Perkebunan

No.	Kode Emiten	Nama Emiten	Sektor	Subsektor
		Tbk		
27	SKYB	Skybee, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
28	TOBA	Toba Bara Sejahtera, Tbk	Pertambangan	Batubara
29	TRIO	Trikonsel Oke, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
30	TRIS	Trisula International, Tbk	Aneka Industri	Tekstil dan Garment
31	WIIM	Wismilak Inti Makmur, Tbk	Industri Barang dan Konsumsi	Rokok
32	ISSP	Steel Pipe Industry Of Indonesia, Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Logam dan Sejenisnya
33	ANJT	Austindo Nusantara Jaya, Tbk	Pertanian	Perkebunan
34	MPMX	Mitra Pinasthika Mustika, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Besar Barang Produksi
35	DSNG	Dharma Staya Nusantara, Tbk	Pertanian	Perkebunan
36	ECII	Electronic City Indonesia, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
37	SMBR	Semen Baturaja, Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Semen
38	KRAH	Grand Kartech, Tbk	Aneka Industri	Mesin dan Alat Berat
39	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana, Tbk	Pertanian	Perkebunan
40	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	Industri Barang dan Konsumsi	Farmasi

Sumber: Olahan Peneliti, 2015

Asumsi manajemen laba pada penelitian menggunakan asumsi nilai diskresioner akrual dari masing-masing perusahaan sampel, dimana apabila nilai diskresioner akrual perusahaan bernilai positif maka perusahaan menggunakan strategi peningkatan laba (*income increasing*) sedangkan apabila perusahaan memiliki nilai diskresioner negatif maka perusahaan menggunakan strategi

penurunan laba (*income decreasing*) dalam menyusun laporan keuangannya.

Secara umum nilai diskresioner akrual yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 5 Gambaran Umum Nilai Diskresioner

No	Nama Emiten	Tahun IPO	Nilai Diskresioner Akrual	Keterangan
1	GDST	2009	(0,4802925)	Menurunkan laba
2	NIKL	2009	(0,2230497)	Menurunkan laba
3	TRIO	2009	(0,2866802)	Menurunkan laba
4	BIPI	2010	0,8893910	Menaikan laba
5	BRAU	2010	(0,1984002)	Menurunkan laba
6	GOLD	2010	0,1742401	Menaikan laba
7	GREN	2010	0,0881930	Menaikan laba
8	HRUM	2010	(0,4392631)	Menurunkan laba
9	ICBP	2010	(0,0454719)	Menurunkan laba
10	IPOL	2010	0,2381404	Menaikan laba
11	KRAS	2010	0,0766266	Menaikan laba
12	MFMI	2010	(0,0644431)	Menurunkan laba
13	MIDI	2010	(0,8041839)	Menurunkan laba
14	ROTI	2010	0,0176757	Menaikan laba
15	SKYB	2010	0,2470293	Menaikan laba
16	ALDO	2011	(0,1067941)	Menurunkan laba
17	ARII	2011	(0,3157189)	Menurunkan laba
18	BAJA	2011	0,2497576	Menaikan laba
19	ERAA	2011	0,1975073	Menaikan laba
20	GEMS	2011	0,2681327	Menaikan laba
21	JAWA	2011	0,0105188	Menaikan laba
22	MBTO	2011	0,1265651	Menaikan laba
23	SIMP	2011	0,0150130	Menaikan laba
24	ALTO	2012	0,1992200	Menaikan laba
25	BSSR	2012	0,2496720	Menaikan laba
26	GLOB	2012	3,0042678	Menaikan laba
27	RANC	2012	3,0724627	Menaikan laba
28	TOBA	2012	(0,5780224)	Menurunkan laba
29	TRIS	2012	(0,3338793)	Menurunkan laba
30	WIIM	2012	0,2573582	Menaikan laba
31	MAGP	2013	0,0990435	Menaikan laba
32	ISSP	2013	0,3094513	Menaikan laba

No	Nama Emiten	Tahun IPO	Nilai Diskresioner Akruar	Keterangan
33	ANJT	2013	0,1313514	Menaikan laba
34	MPMX	2013	(0,0814967)	Menurunkan laba
35	DSNG	2013	0,0393042	Menaikan laba
36	ECII	2013	0,0378277	Menaikan laba
37	SMBR	2013	0,0419304	Menaikan laba
38	KRAH	2013	0,4846626	Menaikan laba
39	SSMS	2013	(0,0883616)	Menurunkan laba
40	SIDO	2013	0,3690393	Menaikan laba

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Data nilai diskresioner akruar perusahaan inilah yang dijadikan sebagai variabel bebas (X) yang nantinya akan diujikan pengaruhnya kepada kinerja keuangan perusahaan. Sebagaimana telah disebutkan dalam penelitian kinerja keuangan diproksikan dengan rasio profitabilitas yang juga berlaku sebagai variabel (Y) atau variabel terikat. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari *Return on Investment*, *Return on Equity*, serta *Net Profit Margin*. Rasio-rasio ini nanti akan diukur tingkat perubahannya yaitu selisih antara rasio pada satu tahun setelah terjadinya *Initial Public Offerings* (t+1) dengan rasio pada tahun perusahaan melakukan IPO. Perubahan ROI ( $\Delta$ ROI) dipilih sebagai ( $Y_1$ ) karena ROI bisa menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan modal, efisiensi produk serta efisiensi penjualan yang diperoleh dari laporan keuangan yang dibuat sesuai dengan praktik akuntansi perusahaan. Selama periode pengamatan berikut ini adalah sajian data ROI yang dimiliki perusahaan sesuai dengan tahun perusahaan melakukan IPO:

Tabel 6 Sajian Data ROI Perusahaan IPO Tahun 2009

No	Nama Emiten	Tahun IPO	ROI t	ROI t+1	Perubahan	Keterangan
1	GDST	2009	-15,46%	15,95%	31,41%	Naik
2	NIKL	2009	6,90%	8,13%	1,22%	Naik
3	TRIO	2009	6,04%	8,54%	2,50%	Naik
rata-rata			-0,84%	10,87%	11,71%	

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Tabel 7 Sajian Data ROI Perusahaan IPO Tahun 2010

No	Nama Emiten	Tahun IPO	ROI t	ROI t+1	Perubahan	Keterangan
1	BIPI	2010	-2,29%	-4,34%	-2,06%	Turun
2	BRAU	2010	3,72%	8,76%	5,04%	Naik
3	GOLD	2010	8,61%	9,56%	0,96%	Naik
4	GREN	2010	0,44%	0,39%	-0,06%	Turun
5	HRUM	2010	30,45%	49,26%	18,81%	Naik
6	ICBP	2010	13,75%	15,45%	1,70%	Naik
7	IPOL	2010	7,76%	3,27%	-4,49%	Turun
8	KRAS	2010	6,03%	5,82%	-0,22%	Turun
9	MFMI	2010	7,92%	8,50%	0,57%	Naik
10	MIDI	2010	0,92%	2,84%	1,92%	Naik
11	ROTI	2010	17,56%	20,40%	2,84%	Naik
12	SKYB	2010	5,95%	9,57%	3,62%	Naik
Rata-rata			8,40%	10,79%	2,39%	

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Tabel 8 Sajian Data ROI Perusahaan IPO Tahun 2011

No	Nama Emiten	Tahun IPO	ROI t	ROI t+1	Perubahan	Keterangan
1	ALDO	2011	4,29%	6,40%	2,10%	Naik
2	ARII	2011	0,97%	-3,85%	-4,81%	Turun
3	BAJA	2011	2,47%	2,30%	-0,17%	Turun
4	ERAA	2011	8,75%	11,17%	2,42%	Naik
5	GEMS	2011	9,60%	5,76%	-3,85%	Turun
6	JAWA	2011	9,55%	6,86%	-2,68%	Turun
7	MBTO	2011	7,88%	7,60%	-0,27%	Turun
8	SIMP	2011	8,83%	5,73%	-3,09%	Turun
Rata-rata			6,54%	5,25%	-1,29%	

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Tabel 9 Sajian Data ROI Perusahaan IPO Tahun 2012

No	Nama Emiten	Tahun IPO	ROI t	ROI t+1	Perubahan	Keterangan
1	ALTO	2012	1,83%	0,80%	-1,03%	Turun
2	BSSR	2012	7,02%	2,97%	-4,05%	Turun
3	GLOB	2012	11,17%	7,73%	-3,44%	Turun
4	RANC	2012	6,40%	4,67%	-1,72%	Turun
5	TOBA	2012	3,85%	11,59%	7,74%	Naik
6	TRIS	2012	10,34%	10,73%	0,39%	Naik
7	WIIM	2012	6,40%	10,77%	4,37%	Naik
Rata-rata			6,72%	7,04%	0,32%	

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Tabel 10 Sajian Data ROI Perusahaan IPO Tahun 2013

No	Nama Emiten	Tahun IPO	ROI t	ROI t+1	Perubahan	Keterangan
1	MAGP	2013	0,01%	-2,35%	-2,36%	Turun
2	ISSP	2013	8,34%	7,46%	-0,89%	Turun
3	ANJT	2013	0,27%	4,47%	4,20%	Naik
4	MPMX	2013	5,05%	2,72%	-2,33%	Turun
5	DSNG	2013	3,64%	9,06%	5,41%	Naik
6	ECII	2013	10,22%	6,46%	-3,76%	Turun
7	SMBR	2013	11,51%	11,22%	-0,29%	Turun
8	KRAH	2013	9,65%	6,62%	-3,03%	Turun
9	SSMS	2013	17,06%	18,30%	1,23%	Naik
10	SIDO	2013	13,79%	14,68%	0,89%	Naik
Rata-rata			7,96%	7,86%	-0,09%	

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Rasio profitabilitas yang kedua adalah *Return on Equity* (ROE), ROE menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana atau modal yang dipercayakan oleh investor. ROE memiliki kecenderungan bahwa semakin besar dari ROE yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin baik. ROE yang tinggi bisa diasumsikan bahwa manajemen perusahaan akan semakin baik dalam memberikan *return* kepada para pemegang saham. Selama periode penelitian ini gambaran umum ROE dari masing-masing perusahaan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 11 Sajian Data ROE Perusahaan IPO Tahun 2009

No	Nama Emiten	Tahun IPO	ROE t	ROE t+1	Perubahan	Keterangan
1	GDST	2009	-31,64%	26,55%	58,19%	Naik
2	NIKL	2009	9,82%	15,30%	5,48%	Naik
3	TRIO	2009	17,12%	23,91%	6,79%	Naik
	Rata-rata		-1,56%	21,92%	23,48%	

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Tabel 12 Sajian Data ROE Perusahaan IPO Tahun 2010

No	Nama Emiten	Tahun IPO	ROE t	ROE t+1	Perubahan	Keterangan
1	BIPI	2010	-3,18%	-6,54%	-3,35%	Turun
2	BRAU	2010	16,91%	30,73%	13,81%	Naik
3	GOLD	2010	10,48%	10,43%	-0,05%	Turun
4	GREN	2010	0,53%	0,46%	-0,07%	Turun
5	HRUM	2010	29,71%	48,06%	18,35%	Naik
6	ICBP	2010	19,62%	19,27%	-0,35%	Turun
7	IPOL	2010	15,73%	6,32%	-9,41%	Turun
8	KRAS	2010	11,26%	9,88%	-1,38%	Turun
9	MFMI	2010	10,43%	10,16%	-0,27%	Turun
10	MIDI	2010	2,71%	7,76%	5,04%	Naik
11	ROTI	2010	21,91%	21,22%	-0,69%	Turun
12	SKYB	2010	12,78%	16,54%	3,76%	Naik
	Rata-rata		12,41%	14,52%	2,12%	

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Tabel 13 Sajian Data ROE Perusahaan IPO Tahun 2011

No	Nama Emiten	Tahun IPO	ROE t	ROE t+1	Perubahan	Keterangan
1	ALDO	2011	9,67%	14,67%	5,00%	Naik
2	ARII	2011	14,47%	-77,08%	-91,56%	Turun
3	BAJA	2011	7,07%	7,35%	0,27%	Naik
4	ERAA	2011	11,96%	16,87%	4,91%	Naik
5	GEMS	2011	11,22%	6,83%	-4,39%	Turun
6	JAWA	2011	16,34%	12,27%	-4,08%	Turun
7	MBTO	2011	10,65%	10,67%	0,01%	Naik
8	SIMP	2011	14,84%	9,47%	-5,37%	Turun
	Rata-rata		12,03%	0,13%	-11,90%	

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Tabel 14 Sajian Data ROE Perusahaan IPO Tahun 2012

No	Nama Emiten	Tahun IPO	ROE t	ROE t+1	Perubahan	Keterangan
1	ALTO	2012	4,82%	2,22%	-2,60%	Turun
2	BSSR	2012	11,86%	5,43%	-6,43%	Turun
3	GLOB	2012	27,67%	24,26%	-3,41%	Turun
4	RANC	2012	10,15%	8,38%	-1,77%	Turun
5	TOBA	2012	10,82%	27,69%	16,87%	Naik
6	TRIS	2012	15,62%	17,07%	1,45%	Naik
7	WIIM	2012	11,78%	16,94%	5,16%	Naik
	Rata-rata		13,25%	14,57%	1,33%	

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Tabel 15 Sajian Data ROE Perusahaan IPO Tahun 2013

No	Nama Emiten	Tahun IPO	ROE t	ROE t+1	Perubahan	Keterangan
1	MAGP	2013	0,02%	-3,18%	-3,19%	Turun
2	ISSP	2013	8,34%	7,46%	-0,89%	Turun
3	ANJT	2013	0,29%	5,29%	5,00%	Naik
4	MPMX	2013	1,89%	7,22%	-5,67%	Turun
5	DSNG	2013	12,85%	28,33%	15,48%	Naik
6	ECII	2013	12,27%	7,28%	-4,99%	Turun
7	SMBR	2013	12,65%	12,08%	-0,57%	Turun
8	KRAH	2013	20,50%	17,00%	-3,50%	Turun
9	SSMS	2013	27,27%	24,56%	-2,71%	Turun
10	SIDO	2013	15,50%	15,72%	0,22%	Naik
	Rata-rata		12,26%	12,18%	-0,08%	

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Rasio profitabilitas ketiga yang diukur dalam penelitian ini adalah *Net Profit*

*Margin* (NPM). Fungsi dari *Net Profit Margin* adalah untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih, NPM dapat dikatakan baik apabila memiliki nilai diatas 5%. Pengujian pengaruh manajemen laba terhadap NPM bertujuan untuk mengetahui apakah strategi manajemen laba memiliki pengaruh terhadap efisiensi perusahaan dalam pengakuan biaya-biaya yang berhubungan dengan aktifitas operasi perusahaan. Selama periode

pengamatan besaran dari nilai *Net Profit Margin* dari perusahaan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 16 Sajian Data NPM Perusahaan IPO Tahun 2009

No	Nama Emiten	Tahun IPO	NPM t	NPM t+1	Perubahan	Keterangan
1	GDST	2009	-9,14%	10,02%	19,17%	Naik
2	NIKL	2009	3,56%	5,48%	1,92%	Naik
3	TRIO	2009	2,16%	3,71%	1,55%	Naik
	Rata-rata		-1,14%	6,40%	7,54%	

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Tabel 17 Sajian Data NPM Perusahaan IPO Tahun 2010

No	Nama Emiten	Tahun IPO	NPM t	NPM t+1	Perubahan	Keterangan
1	BIPI	2010	-46,32%	-60,02%	-13,70%	Turun
2	BRAU	2010	6,47%	9,70%	3,24%	Naik
3	GOLD	2010	15,17%	14,97%	-0,20%	Turun
4	GREN	2010	0,99%	0,86%	-0,13%	Turun
5	HRUM	2010	23,55%	23,43%	-0,13%	Turun
6	ICBP	2010	10,23%	10,66%	0,43%	Naik
7	IPOL	2010	10,60%	3,99%	-6,61%	Turun
8	KRAS	2010	7,10%	5,71%	-1,39%	Turun
9	MFMI	2010	24,95%	23,19%	-1,76%	Turun
10	MIDI	2010	0,64%	1,22%	0,59%	Naik
11	ROTI	2010	16,30%	14,25%	-2,04%	Turun
12	SKYB	2010	3,48%	2,19%	-1,29%	Turun
	Rata-rata		6,10%	4,18%	-1,92%	

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Tabel 18 Sajian Data NPM Perusahaan IPO Tahun 2011

No	Nama Emiten	Tahun IPO	NPM t	NPM t+1	Perubahan	Keterangan
1	ALDO	2011	3,23%	4,35%	1,11%	Naik
2	ARII	2011	2,73%	-11,83%	-14,56%	Turun
3	BAJA	2011	1,85%	1,76%	-0,08%	Turun
4	ERAA	2011	3,71%	3,37%	-0,34%	Turun
5	GEMS	2011	11,17%	5,00%	-6,17%	Turun
6	JAWA	2011	28,66%	22,55%	-6,11%	Turun
7	MBTO	2011	6,58%	6,46%	-0,12%	Turun

No	Nama Emiten	Tahun IPO	NPM t	NPM t+1	Perubahan	Keterangan
8	SIMP	2011	17,86%	11,00%	-6,86%	Turun
	Rata-rata		9,47%	5,33%	-4,14%	

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Tabel 19 Sajian Data NPM Perusahaan IPO Tahun 2012

No	Nama Emiten	Tahun IPO	NPM t	NPM t+1	Perubahan	Keterangan
1	ALTO	2012	3,27%	2,48%	-0,80%	Turun
2	BSSR	2012	8,98%	3,31%	-5,67%	Turun
3	GLOB	2012	3,88%	2,96%	-0,92%	Turun
4	RANC	2012	3,39%	2,55%	-0,83%	Turun
5	TOBA	2012	3,03%	8,57%	5,54%	Naik
6	TRIS	2012	6,78%	7,19%	0,41%	Naik
7	WIIM	2012	6,91%	8,34%	1,43%	Naik
	Rata-rata		5,18%	5,06%	-0,12%	

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Tabel 20 Sajian Data NPM Perusahaan IPO Tahun 2013

No	Nama Emiten	Tahun IPO	NPM t	NPM t+1	Perubahan	Keterangan
1	MAGP	2013	0,29%	-25,34%	-25,63%	Turun
2	ISSP	2013	10,37%	12,05%	1,68%	Naik
3	ANJT	2013	0,71%	11,65%	10,94%	Naik
4	MPMX	2013	4,08%	2,36%	-1,72%	Turun
5	DSNG	2013	5,61%	13,27%	7,65%	Naik
6	ECII	2013	10,27%	5,81%	-4,46%	Turun
7	SMBR	2013	26,71%	27,03%	0,31%	Naik
8	KRAH	2013	10,32%	11,09%	0,78%	Naik
9	SSMS	2013	32,19%	33,83%	1,65%	Naik
10	SIDO	2013	17,15%	18,85%	1,69%	Naik
	Rata-rata		11,77%	11,06%	-0,71%	

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

## B. Estimasi *Discretionary Accruals*

Manajemen laba dalam penelitian ini diprosikan dengan nilai *discretionary accruals* yang diukur dengan model Jones yang telah disempurnakan oleh

Dechow (1995) atau *Modified Jones Model*. Perhitungan nilai *discretionary accruals* dilakukan dengan langkah pertama yaitu melakukan perhitungan terhadap nilai total akrual (TA).

1. Nilai total akrual diperoleh dari selisih antara laba bersih perusahaan pada periode sebelum IPO dengan arus kas perusahaan pada periode sebelum IPO, adapun rumus perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$TA_{it} = NI_{it} + CFO_{it}$$

Perhitungan nilai total akrual dari 40 sampel terlampir pada lampiran 3.

2. Setelah nilai total akrual dari masing-masing sampel diketahui langkah selanjutnya adalah menentukan nilai dari variabel Y, X1, X2, X3 sebagai dasar melakukan regresi untuk mengetahui koefisien  $\alpha_1$ ,  $\alpha_2$ , dan  $\alpha_3$  sebagai dasar penentuan dari nilai nondiskresioner akrual. Adapun variabel tersebut dihitung dengan menggunakan perhitungan sebagai berikut:

- a.  $Y = TA/A_{it-1}$

(total akrual dibagi dengan aset awal tahun perusahaan sebelum IPO)

- b.  $X1 = 1/A_{it-1}$

(nilai 1 dibagi dengan aset awal tahun perusahaan sebelum IPO)

- c.  $X2 = \Delta R_{evit}/A_{it-1}$

(selisih penjualan antara periode satu tahun sebelum IPO dan dua tahun sebelumnya dibagi dengan aset awal tahun).

- d.  $X3 = PPE_{it}/A_{it-1}$

(total aktiva tetap periode satu tahun sebelum IPO dibagi dengan aset awal tahun).

Hasil dari masing-masing variabel selanjutnya dilampirkan dalam Lampiran 4 untuk variabel Y, Lampiran 5 untuk variabel X1, Lampiran 6 variabel X2, dan Lampiran 7 untuk variabel X3. Setelah nilai masing-masing variabel diketahui langkah selanjutnya adalah melakukan regresi dan hasil regresinya adalah sebagai berikut:

Tabel 21 Perhitungan Koefisien  $\alpha_1$ ,  $\alpha_2$ , dan  $\alpha_3$

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.006	.076		.075	.940
x1	-16323706.641	1.622E7	-.009	-1.007	.321
x2	.306	.003	1.003	100.407	.000
x3	-.159	.136	-.012	-1.173	.249

a. Dependent Variable: y

Sumber: Hasil Olah SPSS 21.0, 2015.

Hasil regresi memperoleh nilai  $\alpha_1 = -16323706,641$ ,  $\alpha_2 = 0,306$ , dan  $\alpha_3 = -0,159$ . koefisien-koefisien ini merupakan prediksi untuk seluruh sampel dan bukan prediksi untuk masing-masing sampel. Hasil dari koefisien ini selanjutnya digunakan untuk substitusi ke persamaan dari nilai nondiskresioner, persamaannya dirumuskan sebagai berikut:

$$NDA_{it} = \alpha_1 (1/A_{it-1}) + \alpha_2 (\Delta R_{evit}/A_{it-1} - \Delta R_{ecit}/A_{it-1}) + \alpha_3 (PPE_{it}/A_{it-1})$$

Setelah nilai nondiskresioner akrual dari masing-masing perusahaan diketahui maka nilai diskresioner yang akan digunakan sebagai estimasi perhitungan manajemen laba perusahaan bisa ditentukan. Nilai diskresioner akrual dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - NDA$$

Adapun nilai dari perhitungan diskresioner akrual dari masing-masing perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 22 Perhitungan Nilai Diskresioner Perusahaan Sampel

No	Nama Emiten	Tahun IPO	Asset Awal Periode Satu sebelum Tahun IPO	NDA	DA
1	GDST	2009	846.658.000.000,00	0.3257267	(0.4802925)
2	NIKL	2009	489.331.000.000,00	0.2151822	(0.2230497)
3	TRIO	2009	720.440.000.000,00	0.8187808	(0.2866802)
4	BIPI	2010	67.612.000.000,00	0.4437815	0.8893910
5	BRAU	2010	6.899.431.000.000,00	0.0921728	(0.1984002)
6	GOLD	2010	27.759.000.000,00	(0.3576423)	0.1742401
7	GREN	2010	392.927.000.000,00	(0.0955919)	0.0881930
8	HRUM	2010	1.603.454.000.000,00	0.2879572	(0.4392631)
9	ICBP	2010	10.205.716.000.000,00	0.0986062	(0.0454719)
10	IPOL	2010	1.710.415.000.000,00	(0.1161332)	0.2381404
11	KRAS	2010	15.374.427.000.000,00	(0.1019397)	0.0766266
12	MFMI	2010	63.203.000.000,00	(0.0712493)	(0.0644431)
13	MIDI	2010	256.301.000.000,00	0.6243181	(0.8041839)
14	ROTI	2010	308.613.000.000,00	(0.0143358)	0.0176757
15	SKYB	2010	12.211.000.000,00	0.8365761	0.2470293
16	ALDO	2011	106.387.000.000,00	0.1380703	(0.1067941)
17	ARII	2011	297.713.000.000,00	0.0946234	(0.3157189)
18	BAJA	2011	491.563.000.000,00	(0.0346753)	0.2497576
19	ERAA	2011	1.253.515.000.000,00	(0.0795775)	0.1975073
20	GEMS	2011	435.638.000.000,00	0.0896269	0.2681327
21	JAWA	2011	823.243.000.000,00	(0.0266550)	0.0105188
22	MBTO	2011	276.872.000.000,00	(0.0276288)	0.1265651

No	Nama Emiten	Tahun IPO	Asset Awal Periode Satu sebelum Tahun IPO	NDA	DA
23	SIMP	2011	18.311.605.000.000,00	(0.0467458)	0.0150130
24	ALTO	2012	187.360.000.000,00	(0.3479953)	0.1992200
25	BSSR*	2012	55,695,443.00	(0.1786950)	0.2496720
26	GLOB	2012	16.487.947.916,00	30.5481173	3.0042678
27	RANC	2012	327.000.000.000,00	(3.0120413)	3.0724627
28	TOBA*	2012	142,920,573.00	0.3364394	(0.5780224)
29	TRIS	2012	144,284,378,738.00	0.4257724	(0.3338793)
30	WIIM	2012	468.208.000.000,00	0.1599258	0.2573582
31	MAGP	2013	694.759.000.000,00	(0.0928763)	0.0990435
32	ISSP	2013	2.642.551.000.000,00	0.0256942	0.3094513
33	ANJT*	2013	912,711,000,000.00	(0.1312770)	0.1313514
34	MPMX	2013	2.590.092.000.000,00	0.1531351	(0.0814967)
35	DSNG	2013	4.235.191.000.000,00	(0.0149433)	0.0393042
36	ECII	2013	255.610.000.000,00	0.2514205	0.0378277
37	SMBR	2013	983.056.000.000,00	(0.0689947)	0.0419304
38	KRAH	2013	206.043.000.000,00	(0.2191333)	0.4846626
39	SSMS	2013	2.370.31.000.000,00	0.0192498	(0.0883616)
40	SIDO	2013	1.168.658.000.000,00	(0.0233573)	0.3690393

Ket: Nilai mata uang ditulis dalam satuan Rupiah (IDR) kecuali yang bertanda (\*) ditulis dalam satuan Dollar Amerika (USD)

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

### C. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Berdasarkan pembahasan pada bab sebelumnya, telah disebutkan bahwa dalam penelitian ini akan dilakukan tiga kali pengujian. Pengujian pertama untuk melihat pengaruh manajemen laba sebelum IPO yang diproksikan dengan nilai diskresioner akrual terhadap  $\Delta$ ROI. Pengujian kedua dilakukan untuk melihat pengaruh nilai diskresioner akrual terhadap  $\Delta$ ROE. Adapun pengujian yang ketiga dilakukan untuk melihat pengaruh nilai diskresioner akrual terhadap  $\Delta$ NPM.

Statistik deskriptif untuk masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

Tabel 23 Statistik Deskriptif Masing-Masing Variabel

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai DA	40	-.8041838860	3.0724626900	.171208108025	.7324311302873
ΔROI	40	-.0481500000	.3141100000	.013689750000	.0643130750947
ΔROE	40	-.9155600000	.5818700000	.002277500000	.1850492871109
ΔNPM	40	-.2562900000	.1916500000	-.010365250000	.0689418971267
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Hasil Olahan SPSS, 2015.

### 1. Diskresioner Akruar

Estimasi diskresioner akruar dalam penelitian ini menggunakan data panel selama periode 2009-2013 dengan dasar laporan keuangan tahunan.

Nilai diskresioner yang dihasilkan diinterpretasikan apabila nilai diskresioner positif maka perusahaan cenderung menggunakan strategi peningkatan laba (*income increasing*) sedangkan apabila nilai diskresioner negatif maka perusahaan cenderung menggunakan strategi pengurangan laba (*income decreasing*). Berdasarkan Tabel 23 diperoleh hasil bahwa dari 40 perusahaan sampel sebanyak 14 perusahaan atau 35% melakukan manajemen laba dengan kecenderungan menaikkan laba sedangkan sisanya 26 perusahaan atau 65% perusahaan melakukan manajemen laba dengan kecenderungan menurunkan laba.

Nilai diskresioner akruar tertinggi dimiliki PT. Supra Boga Lestari, Tbk. dengan nilai diskresioner akruar sebesar 3.0724626900, sedangkan nilai diskresioner terendah dimiliki oleh PT Midi Utama Indonesia, Tbk. dengan nilai diskresioner akruar -0.8041838860. Selama periode pengamatan terhadap perusahaan sampel rata-rata nilai diskresioner adalah sebanyak

0.171208108025 dengan standar deviasi sebanyak 0.7324311302873, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata ini tidak mencerminkan karakteristik dari data karena nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata variabel.

## 2. Perubahan Rasio Profitabilitas Perusahaan

Penelitian terdahulu mendapati hasil bahwa manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan terutama dari sisi kinerja profitabilitas, oleh karenanya penelitian ini akan mengukur pengaruh manajemen laba terhadap kinerja keuangan ditinjau dari rasio profitabilitas perusahaan. Rasio profitabilitas menggunakan proksi perubahan *Return On Investment* ( $\Delta$ ROI), *Return On Equity* ( $\Delta$ ROE), serta *Net Profit Margin* ( $\Delta$ NPM). Perubahan dari masing-masing rasio yang digunakan sebagai proksi adalah sebagai berikut:

Tabel 24 Perhitungan  $\Delta$ ROI,  $\Delta$ ROE, dan  $\Delta$ NPM

NO	Nama Emiten	Tahun IPO	$\Delta$ ROI	$\Delta$ ROE	$\Delta$ NPM
1	GDST	2009	31,41%	58,19%	19,17%
2	NIKL	2009	1,22%	5,48%	1,92%
3	TRIO	2009	2,50%	6,79%	1,55%
4	BIPI	2010	-2,06%	-3,35%	-13,70%
5	BRAU	2010	5,04%	13,81%	3,24%
6	GOLD	2010	0,96%	-0,05%	-0,20%
7	GREN	2010	-0,06%	-0,07%	-0,13%
8	HRUM	2010	18,81%	18,35%	-0,13%
9	ICBP	2010	1,70%	-0,35%	0,43%
10	IPOL	2010	-4,49%	-9,41%	-6,61%
11	KRAS	2010	-0,22%	-1,38%	-1,39%
12	MFMI	2010	0,57%	-0,27%	-1,76%
13	MIDI	2010	1,92%	5,04%	0,59%
14	ROTI	2010	2,84%	-0,69%	-2,04%
15	SKYB	2010	3,62%	3,76%	-1,29%
16	ALDO	2011	-2,10%	5,00%	1,11%
17	ARII	2011	-4,81%	-91,56%	-14,56%

NO	Nama Emiten	Tahun IPO	$\Delta$ ROI	$\Delta$ ROE	$\Delta$ NPM
18	BAJA	2011	-0,17%	0,27%	-0,08%
19	ERAA	2011	-2,42%	4,91%	-0,34%
20	GEMS	2011	-3,85%	-4,39%	-6,17%
21	JAWA	2011	-2,68%	-4,08%	-6,11%
22	MBTO	2011	-0,27%	0,01%	-0,12%
23	SIMP	2011	-3,09%	-5,37%	-6,86%
24	ALTO	2012	-1,03%	-2,60%	-0,80%
25	BSSR	2012	-4,05%	-6,43%	-5,67%
26	GLOB	2012	-3,44%	-3,41%	-0,92%
27	RANC	2012	-1,72%	-1,77%	-0,83%
28	TOBA	2012	7,74%	16,87%	5,54%
29	TRIS	2012	0,39%	1,45%	0,41%
30	WIIM	2012	4,37%	5,16%	1,43%
31	MAGP	2013	-2,36%	-3,19%	-25,63%
32	ISSP	2013	-0,89%	-0,89%	1,68%
33	ANJT	2013	4,20%	5,00%	10,94%
34	MPMX	2013	-2,33%	-5,67%	-1,72%
35	DSNG	2013	5,41%	15,48%	7,65%
36	ECII	2013	-3,76%	-4,99%	-4,46%
37	SMBR	2013	-0,29%	-0,57%	0,31%
38	KRAH	2013	-3,03%	-3,50%	0,78%
39	SSMS	2013	1,23%	-2,71%	1,65%
40	SIDO	2013	0,89%	0,22%	1,69%

Sumber: Data Olahan Peneliti, 2015

a. Perubahan *Return on Investment* ( $\Delta$ ROI)

Perubahan *Return on Investment* yang digunakan dalam penelitian

ini adalah proksi pertama yang digunakan untuk mengukur kinerja

keuangan perusahaan, perubahan ini diperoleh dengan mengukur

selisih ROI satu tahun setelah perusahaan IPO dengan ROI pada saat

perusahaan melakukan IPO. Penggunaan proksi ini sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Himawan dan Zaenal (2006). nilai dari

$\Delta$ ROI  $> 0$ , mengindikasikan bahwa terjadi peningkatan kinerja

keuangan sedangkan apabila nilai dari  $\Delta ROI < 0$  maka bisa diartikan bahwa terjadi penurunan kinerja keuangan dibandingkan periode sebelumnya. Hasil statistik deskriptif yang diperoleh dari Tabel 23 diketahui bahwa nilai peningkatan kinerja tertinggi selama periode pengamatan apabila diukur dengan nilai *Return on Investment*, kinerja keuangan tertinggi adalah kinerja keuangan dari PT. Gunawan Dianjaya Diesel, Tbk. dengan nilai perubahan ROI sebesar 31.41%, sedangkan penurunan kinerja keuangan apabila ditinjau dari ROI dialami oleh PT. Atlas Resources, Tbk. dengan nilai perubahan sebesar -48.15%.

b. Perubahan *Return on Equity* ( $\Delta ROE$ )

Perubahan *Return on Equity* adalah proksi kedua yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. *Return on Equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemegang saham untuk mengukur tingkat keuntungan dari modal yang telah diinvestasikan. Dalam penelitian ini perubahan ROE yaitu selisih nilai ROE pada saat perusahaan melakukan IPO dengan satu tahun sesudahnya. Nilai  $\Delta ROE > 0$ , dapat diinterpretasikan bahwa terjadi perubahan berupa peningkatan kinerja keuangan dibandingkan dengan periode sebelumnya, sedangkan apabila diperoleh nilai  $\Delta ROE < 0$  maka kinerja keuangan perusahaan menunjukkan terjadinya penurunan kinerja keuangan dibandingkan dengan periode sebelumnya. Hasil statistik deskriptif pada Tabel 23 dan Tabel 24,

perubahan ROE terbesar dialami oleh PT. Gunawan Dianjaya Diesel, Tbk. dengan tingkat perubahan sebesar 58,19% sedangkan perubahan ROE terendah dialami oleh PT. Atlas Resources Tbk. dengan nilai perubahan -91.56%.

#### c. Perubahan *Net Profit Margin* ( $\Delta$ NPM)

Proksi ketiga yang digunakan dalam penelitian ini adalah perubahan *Net Profit Margin*, penggunaan proksi ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi (2013) dan juga penelitian yang dilakukan oleh Sulistyanto dan Wibisono (2003). Nilai  $\Delta$ NPM > 0 dapat diinterpretasikan bahwa ada peningkatan kinerja keuangan dibandingkan dengan periode sebelumnya, sedangkan apabila nilai  $\Delta$ NPM > 0 berarti keuangan perusahaan pada periode setelah IPO mengalami penurunan kinerja dibandingkan dengan periode waktu perusahaan melakukan IPO. Statistik deskriptif dari perubahan NPM yang ditunjukkan di Tabel 23 dan Tabel 24 diperoleh hasil peningkatan kinerja keuangan diukur dari NPM PT. Gunawan Dianjaya Diesel, Tbk. dengan nilai perubahan sebesar 19,17%, sedangkan perubahan kinerja paling rendah diperoleh oleh PT. Multi Agro Gemilang Plantation, Tbk., dengan nilai perubahan sebesar -25,62%.

#### D. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini terdiri tiga uji yaitu uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Untuk masing-

masing nilai residual dari model regresi terlampir pada Lampiran 10. Uji asumsi klasik untuk model regresi dilakukan sebagai berikut:

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi yang normal atau tidak, hal ini penting karena dalam uji t mengansumsikan bahwa nilai residual dari model regresi adalah normal, maka apabila distribusi data tidak normal maka hasil penelitian ini menjadi tidak valid. Dalam penelitian nilai residual di uji menggunakan uji statistik nonparametrik Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji yang telah dilakukan memperoleh nilai signifikansi variabel terikat yaitu 0.096 untuk  $\Delta$ ROI, 0.473 untuk  $\Delta$ ROE, dan 0.067 untuk  $\Delta$ NPM. Hasil analisis yang telah ditetapkan, menunjukkan bahwa distribusi data dalam penelitian ini adalah normal, dimana asumsi normalitas yaitu nilai signifikansi  $\geq(0,05)$ .

#### 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji terjadinya ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Hasil uji terhadap residual model regresi dinyatakan baik apabila jika terjadi homoskedastisitas bukan sebaliknya atau heteroskedastisitas. Hasil ini uji menggunakan grafik *scatterplot* yang terlampir pada Lampiran 14, 15, dan 16 menunjukkan bahwa tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik sampel menyebar di atas dan dibawah angka nol pada sumbu X dan Y untuk seluruh variabel terikat yang diuji, sehingga

dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat permasalahan heteroskedastisitas pada data sampel yang digunakan.

### 3. Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji korelasi antara kesalahan residual pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  atau sebelum  $t$  dalam model regresi linier. Perhitungan autokorelasi residual model regresi disajikan pada Lampiran 17 untuk uji nonparametrik terhadap  $\Delta ROI$ , disajikan pada Lampiran 18 untuk uji nonparametrik terhadap  $\Delta ROE$ , serta disajikan pada Lampiran 19 untuk uji nonparametrik terhadap  $\Delta NPM$ . Hasil analisis diperoleh bahwa residual model regresi terbebas dari autokorelasi dimana masing-masing variabel terikat memiliki nilai signifikansi diatas 0.05 sesuai dengan asumsi autokorelasi, bahwa data bebas autokorelasi apabila nilai signifikansi memiliki nilai  $\geq 0.05$ . nilai signifikansi dari masing-masing variabel terikat adalah 0.631 untuk perubahan ROI, 1,000 untuk nilai signifikansi perubahan ROE, serta memiliki nilai signifikansi sebesar 0,631 untuk perubahan NPM.

## E. Analisis Statistik Inferensial

### 1. Analisis Regresi Linier Sederhana.

Analisis regresi linier sederhana digunakan untuk menganalisis pengaruh antara manajemen laba sebelum IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah IPO. Melalui analisis menggunakan SPSS 21.0 diperoleh model regresi sebagai berikut:

a. Perubahan *Rasio Return on Investment* ( $\Delta$ ROI)Tabel 25 Perhitungan Koefisien Regresi  $\Delta$ ROI

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1 (Constant)	.019	.010		1.846	.073		
DA	-.028	.013	-.320	-2.085	.044	1.000	1.000

a. Dependent Variable: ( $\Delta$ ROI)

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Berdasarkan Tabel 25, persamaan regresi untuk ( $\Delta$ ROI) yaitu:

$$Y_1 = 0.019 - 0.028X + e$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 0.019 yang berarti jika nilai diskresioner aktual bernilai nol, maka perubahan ROI sebesar 0.019 satuan.
2. Koefisien regresi variabel diskresioner aktual sebesar -0,026 dapat diartikan bahwa apabila nilai diskresioner aktual naik satu satuan maka akan mengalami penurunan kinerja ROI sebesar 0,026 satuan dengan variabel-variabel lainnya dianggap bernilai tetap. Koefisien bernilai negatif menunjukkan hubungan negatif antara nilai diskresioner aktual dengan rasio Return on Investment, setiap kenaikan nilai diskresioner aktual akan menyebabkan penurunan nilai Return on Investment perusahaan secara signifikan.

b. Perubahan Rasio *Return on Equity* ( $\Delta$ ROE)Tabel 26 Perhitungan Koefisien Regresi  $\Delta$ ROE

Model	Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	-6.166	2.479		-2.488	.047		
	$\Delta$ ROE	-1.017	1.320	-.300	-.770	.470	1.000	1.000

a. Dependent Variable:  $\Delta$ ROE

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Berdasarkan Tabel 26, persamaan regresi untuk perubahan rasio  $\Delta$ ROE bisa dijabarkan sebagai berikut:

$$Y_2 = -6,166 - 1,017X + e$$

Persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Konstanta sebesar -6,166 yang berarti apabila nilai diskresioner aktual bernilai nol maka perubahan ROE akan sebesar -6,166 satuan.
- 2) Koefisien regresi variabel  $\Delta$ ROE sebesar -1,017 yang berarti apabila nilai diskresioner mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka nilai ROE akan berkurang sebesar 1,1017 satuan, dengan asumsi semua variabel lainnya nilainya dianggap konstan.

c. Perubahan Rasio *Net Profit Margin* ( $\Delta$ NPM)Tabel 27. Perhitungan Koefisien Regresi  $\Delta$ NPM

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	-.008	.011		-.739	.464
Nda	-.012	.015	-.127	-.788	.436

a. Dependent Variable: ( $\Delta$ NPM)

Sumber: Hasil Olahan Peneliti, 2015.

Berdasarkan Tabel 27, persamaan regresi untuk perubahan *Net Profit Margin*

dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$Y_3 = -0,008 - 0,012X + e$$

Persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Konstanta sebesar -0,008 berarti apabila nilai diskresioner akrual adalah nol, maka nilai perubahan *Net Profit Margin* sebesar -0,008.
- 2) Koefisien regresi variabel *Net Profit Margin* sebesar -0,012 yang berarti apabila nilai nondiskresioner akrual mengalami peningkatan satu satuan maka *Net Profit Margin* akan mengalami penurunan sebesar 0,012. Koefisien bernilai negatif, artinya ada hubungan negatif antara nilai diskresioner akrual dengan *Net Profit Margin* perusahaan sampel, setiap kenaikan nilai diskresioner akrual akan menyebabkan penurunan rasio NPM tidak signifikan.

## 2. Uji t

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t untuk mengukur pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba sebelum *Initial Public Offerings* terhadap setiap variabel kinerja keuangan setelah adanya *Initial Public Offerings* yang diukur melalui perubahan dari ROI, ROE, serta NPM.

Hasil analisis menggunakan SPSS 21.0 diperoleh hasil pengukuran sebagai berikut:

### a. Perubahan *Return On Investment* ( $\Delta$ ROI)

Hasil uji t disajikan dalam Tabel 25, memperoleh hasil bahwa nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,024 dengan nilai  $t_{hitung}$  -2,085 dengan nilai signifikansi sebesar 0,044. dari perhitungan tersebut diketahui bahwa  $t_{hitung}$  nilainya lebih besar dibandingkan dengan nilai  $t_{tabel}$ , hal ini berarti  $H_1$  diterima sedangkan  $H_0$  ditolak. Kesimpulannya manajemen laba sebelum IPO berpengaruh terhadap *Return on Investment* setelah IPO.

### b. Perubahan *Return On Equity* ( $\Delta$ ROE)

Hasil uji t disajikan dalam Tabel 26, memperoleh hasil bahwa nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,024 dengan nilai  $t_{hitung}$  -0,770 dengan nilai signifikansi sebesar 0,470. dari perhitungan tersebut diketahui bahwa  $t_{hitung}$  nilainya lebih kecil dibandingkan dengan nilai  $t_{tabel}$ , hal ini berarti  $H_0$  diterima sedangkan  $H_1$  ditolak. Kesimpulannya manajemen

laba sebelum IPO tidak berpengaruh terhadap *Return on Equity* setelah IPO.

c. Perubahan *Net Profit Margin* ( $\Delta$ NPM)

Hasil uji  $t$  disajikan dalam Tabel 27, memperoleh hasil bahwa nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,024 dengan nilai  $t_{hitung}$  -0,788 dengan nilai signifikansi sebesar 0.436. dari perhitungan tersebut diketahui bahwa  $t_{hitung}$  nilainya lebih kecil dibandingkan dengan nilai  $t_{tabel}$ , hal ini berarti  $H_0$  diterima sedangkan  $H_1$  ditolak. Kesimpulannya manajemen laba sebelum IPO tidak berpengaruh terhadap *Net Profit Margin* setelah IPO.

3. Analisis Koefisien Determinasi.

Analisis koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat dengan nilai antara nol dan satu. Koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui prosentase pengaruh manajemen laba terhadap tiap variabel kinerja keuangan yang diukur yaitu  $\Delta$ ROI,  $\Delta$ ROE, serta  $\Delta$ NPM. Analisis yang dilakukan menggunakan SPSS 21.0 diperoleh hasil sebagai berikut:

a. Perubahan ROI ( $\Delta$ ROI)

Tabel 28 *Model Summary*  $\Delta$ ROI

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.320 <sup>a</sup>	.103	.079	.0617181409845	1.478

a. Predictors: (Constant), nda

b. Dependent Variable: ( $\Delta$ ROI)

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Tabel 28 merupakan ringkasan model yang menerangkan variasi variabel  $\Delta$ ROI. *Adjusted R Square* menunjukkan angka sebesar 0.079, artinya menjelaskan pengaruh manajemen laba berupa nilai diskresioner aktual terhadap  $\Delta$ ROI sebesar 7,9% sedangkan sisanya 92,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

b. Perubahan ROE ( $\Delta$ ROE)

Tabel 29 Model Summary  $\Delta$ ROE

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.300 <sup>a</sup>	.090	-.062	2.42655	2.889

a. Predictors: (Constant), nda

b. Dependent Variable: ( $\Delta$ ROE)

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Tabel 29 merupakan ringkasan model yang menerangkan variasi variabel  $\Delta$ ROE. *Adjusted R Square* menunjukkan angka sebesar 0.062, artinya menjelaskan pengaruh manajemen laba berupa nilai diskresioner aktual terhadap  $\Delta$ ROE sebesar 6,2% sedangkan sisanya 93,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

c. Perubahan NPM ( $\Delta$ NPM)

Tabel 30 Model Summary  $\Delta$ NPM

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.127 <sup>a</sup>	.016	-.010	.0692795287769

a. Predictors: (Constant), nda

b. Dependent Variable: ( $\Delta$ NPM)

Sumber: Olahan Peneliti, 2015.

Tabel 30 merupakan ringkasan model yang menerangkan variasi variabel  $\Delta$ NPM. *Adjusted R Square* menunjukkan angka sebesar 0.010, artinya menjelaskan pengaruh manajemen laba berupa nilai diskresioner aktual terhadap  $\Delta$ NPM sebesar 1% sedangkan sisanya 99% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

#### F. Interpretasi Hasil Penelitian

Pengaruh manajemen laba sebelum IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offerings* di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013).

##### 1. Pengaruh Manajemen Laba sebelum IPO terhadap Perubahan *Return On Investment* setelah IPO

Berdasarkan nilai Uji t dan signifikansi pada Tabel 25, manajemen laba sebelum IPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah IPO yang diproksikan dengan perubahan rasio *Return on Investment*. Hal ini berarti bahwa manajemen laba yang dilakukan perusahaan akan menyebabkan penurunan nilai ROI perusahaan secara signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Himawan dan Zaenal (2006) bahwa dengan adanya manajemen laba, kinerja keuangan akan menurun dalam hal kemampuan menghasilkan laba.

Nilai diskresioner yang menjauhi nol baik secara negatif ataupun positif dari perhitungan nilai diskresioner perusahaan sampel menunjukkan perusahaan melakukan manajemen laba sebelum IPO, sesuai dengan penyajian

data statistik diskriptif mayoritas perusahaan yaitu sebanyak 65% perusahaan menggunakan strategi pengurangan laba (*income decreasing*). Nilai dari *Return on Investment* perusahaan dipengaruhi oleh dua faktor utama yaitu:

- a. Tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk aktifitas operasi
- b. *Profit margin* yang diperoleh perusahaan yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam prosentase dan jumlah penjualan bersih. *Profit margin* ini berhubungan erat dengan keuntungan perusahaan yang diperoleh dari aktifitas penjualan.

Manajemen laba sebagaimana disebutkan diawal adalah upaya kreatif manajemen dalam melaporkan tingkat laba yang diperoleh untuk tujuan tertentu yang disesuaikan dengan motivasi manajer. Upaya ini tidak selalu menjadi *fraud*/kecurangan karena ada prinsip-prinsip akuntansi yang memberikan celah bagi manajemen untuk memilih kebijakan akuntansi tertentu. Dalam penelitian ini upaya manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan terbukti mempengaruhi secara negatif ROI, kecenderungan perusahaan untuk meningkatkan nilai laba pada masa sebelum adanya *Initial Public Offerings* menyebabkan adanya pergeseran dari *profit margin* perusahaan. Kenaikan *profit margin* dimasa sebelum IPO yang diharapkan akan meningkatkan pelaporan laba akan mengurangi kualitas *profit margin* yang dimiliki oleh perusahaan setelah periode IPO sehingga nilai dari ROI pada periode tersebut menurun. Upaya manajemen laba yang dilakukan apabila tidak diimbangi dengan peningkatan kinerja penjualan yang signifikan pada masa setelah dilaksanakannya IPO akan menyebabkan pengakuan pada

*profit margin* perusahaan menurun dan menjadi beban kinerja keuangan setelah berlangsungnya proses IPO.

Motivasi manajemen laba sebagaimana yang diungkapkan oleh Dechow dan Dichev (2002) salah satunya adalah *signaling* dimana perusahaan ingin menginformasikan kepada eksternal perusahaan mengenai potensi perusahaan dilihat dari kinerja keuangan. *Income decreasing* dipilih sebagai salah satu strategi dalam manajemen laba perusahaan bisa dipahami sebagai salah satu upaya perusahaan untuk memberikan gambaran pada investor bahwa manajemen memiliki kecenderungan untuk menjaga stabilitas pelaporan laba dari waktu ke waktu sebagaimana hasil penelitian yang dilakukan disampaikan oleh Moses (1987).

Hasil penelitian ini bisa diasumsikan bahwa perusahaan memilih strategi penurunan untuk menjaga ekspektasi para investor yang menilai kinerja keuangan. Dengan penurunan laba diharapkan kinerja keuangan dinilai lebih stabil dan tidak merusak kinerja keuangan ditinjau dari profitabilitas. Hasil penelitian ini memiliki asumsi koefisien determinasi yang hanya 7.9% yang menjelaskan hubungan regresi yang rendah dan ada faktor lain yang dominan dalam menentukan penurunan kinerja ROI selama periode pengamatan meskipun demikian hasil penelitian ini akan tetap bisa diterima sebagaimana yang dikemukakan oleh Jogiyanto (2009) bahwa pengujian pada riset keuangan lebih menekankan pada variabel bukan pada model regresi penelitian.

## 2. Pengaruh Manajemen Laba sebelum IPO terhadap Perubahan *Return On Equity* setelah IPO.

Hasil Uji t yang dilakukan sebagaimana pada Tabel 26 menunjukkan bahwa manajemen laba yang terjadi sebelum IPO tidak berpengaruh terhadap perubahan *Return on Equity*. Hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian Zaenal dan Himawan (2013) bahwa manajemen laba yang dilakukan tidak selalu berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan ditinjau dari profitabilitas. Dalam penelitiannya Himawan dan Zaenal menyebutkan bahwa kinerja profitabilitas perusahaan akan menurun apabila ada perlakuan manajemen laba.

Pembentukan nilai *Return on Equity* dari perusahaan dibentuk dari dua komponen utama yaitu ekuitas dan laba bersih atau *net profit*. Kualitas laba bersih yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi dari kualitas ROE perusahaan. Pada penelitian ini sebagian besar perusahaan yaitu sebanyak 65% memiliki kecenderungan untuk menggunakan strategi penurunan laba atau *income decreasing*. Salah satu model manajemen laba yang paling sering digunakan adalah perataan laba, dengan asumsi perataan laba manajemen berupaya menunjukkan pesan (*signal*) kepada calon investor bahwa perusahaan memiliki kestabilan kinerja keuangan, karena tingkat kestabilan juga menjadi pertimbangan investor untuk menanamkan investasinya. Manajemen laba dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh sehubungan dengan *Return on Equity* yang dimiliki perusahaan, hal ini dapat diartikan bahwa penelitian ini berasumsi manajer mampu menjaga perbandingan antara

equitas yang dimiliki perusahaan dengan tingkat laba bersih yang dilaporkan sehingga menyebabkan tidak adanya pengaruh antara variabel, karena meskipun terhadap manajemen laba tingkat kualitas *Return on Equity* perusahaan masih baik.

### 3. Pengaruh Manajemen Laba sebelum IPO terhadap Perubahan *Net Profit*

#### *Margin* setelah IPO

Hasil Uji t yang dilakukan sesuai dengan Tabel 27 menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh manajemen laba sebelum IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui perubahan *Net Profit Margin* perusahaan.

Hasil penelitian ini sekaligus bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2013). Sebelumnya Dewi melakukan penelitian yang mengukur kinerja keuangan setelah IPO yang dipengaruhi manajemen laba sebelum IPO dengan menggunakan NPM sebagai proksinya.

NPM menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih, laba bersih diperoleh dari total penjualan yang mampu diperoleh perusahaan yang dikurangi dengan beban pajak yang diterima perusahaan.

Hasil penilaian koefisien regresi yang rendah hanya 1% bisa memberikan gambaran lain bahwa manajemen laba yang diuji pengaruhnya terhadap kinerja keuangan dengan proksi *Net Profit Margin* memiliki model regresi yang rendah. Ada faktor lain yang lebih dominan dalam mempengaruhi perubahan *net profit margin*. Faktor lain tersebut bisa berupa beban bunga perusahaan dan tingkat pendapatan perusahaan.

## G. Batasan Penelitian

Terdapat dua keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Penelitian ini mengukur manajemen laba menggunakan perhitungan nilai diskresioner perusahaan tanpa memperhatikan apakah nilai diskresioner bernilai positif ataupun negatif. Penggunaan model pengukuran ini disesuaikan dengan asumsi penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi (2013), dimana batasan penelitian berupa periode pengamatan bukan melalui strategi manajemen laba yang dilakukan.
2. Penelitian ini hanya mengukur kinerja keuangan perusahaan dilihat dari kinerja profitabilitas dengan proksi pengukuran  $\Delta$ ROI,  $\Delta$ ROE, serta  $\Delta$ NPM. Hal ini digunakan berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Himawan dan Zaenal (2006) bahwa ada penurunan kinerja keuangan ditinjau dari profitabilitas apabila ada tindakan manajemen laba.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan dan hasil analisis data, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Manajemen laba sebelum IPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Investment*. Upaya manajemen laba yang dilakukan perusahaan menjelang IPO akan menurunkan kinerja *Return on Investment* perusahaan setelah periode IPO.
2. Manajemen laba sebelum IPO tidak berpengaruh terhadap *Return on Equity*. Hasil penelitian mendapati bahwa ada faktor lain yang lebih dominan dalam mempengaruhi *Return On Equity* (ROE) setelah periode IPO.
3. Manajemen laba sebelum IPO tidak berpengaruh terhadap *Net Profit Margin*. Model regresi yang dinilai dengan koefisien determinasi mendapati hasil bahwa manajemen laba yang dihubungkan dengan *Net Profit Margin*, memiliki tingkat hubungan yang rendah. Penelitian ini memperoleh hasil bahwa manajemen laba bukanlah faktor utama yang akan mempengaruhi kinerja keuangan apabila menggunakan proksi *Net Profit Margin*.

## B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah disampaikan, peneliti menyarankan beberapa hal yaitu:

1. Bagi investor hendaknya memperhatikan perhitungan nilai diskresioner perusahaan untuk melihat kinerja keuangan perusahaan ketika melakukan analisis portofolio sehingga bias informasi antara investor dengan internal perusahaan berkurang.
2. Bagi peneliti selanjutnya, hendaknya menggunakan proksi manajemen laba selain model *Modified Jones* untuk memperbaiki model regresi yang telah disusun.
3. Hasil penelitian yang berbeda bisa menjadi dasar pertimbangan penelitian selanjutnya untuk mengkaji teori empiris berkaitan dengan agensi teori, manajemen laba, serta kinerja keuangan.

## DAFTAR PUSTAKA

### Buku

- Anthony, Robert N. dan Govindrajana, Vijay. 2005. *Management Control System*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bodie Z., Kane A. dan Marcus S.J. 2008. *Investasi Buku I*. Edisi 6. Diterjemahkan oleh Zuliani Dalimunthe dan Budi Wibowo. Jakarta: Salemba Empat
- Bungin, Burhan. 2011. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Jakarta : Kencana Prenada Media Grup.
- Darmadji Tjiptono, dan Fakhruddin, Hendy M. 2011. *Pasar Modal Di Indonesia*, 3E. Jakarta: Salemba Empat
- Fakhrudin, Hendy M. *Istilah Pasar Modal A-Z*, Jakarta : PT Elex Media Komputindo, 2008
- Ghozali, I. dan Chariri, A. 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang. Badan Penetbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2009. *Ekonometrika*. Semarang: Badan Penerbit: Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Keenam. Cetakan Pertama*. Yogyakarta: PT. BPFE Yogyakarta
- Meisser et.al. 2006. *Auditing and Assurance Services*. Terjemahan Nuri Hinduan. Jakarta: Salemba Empat
- Messier, W.F., Glover, S. M., dan Prawitt, D. F. (2006). *Jasa Audit dan Assurance*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nasarudin, M. Irsan dan Surya, Indra, 2004. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Prenada Media.
- Scott, William R. 2006. *Financial Accounting Theory*. Edisi Keempat. USA: Prentie Hall
- Silalahi, Ulber. 2009. *Metode Penelitian Sosial*. Bandung : PT. Refika Aditama.
- Sugiyono. 2011. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: CV. Alfabete.
- Sulistiawan, Dedhy., Januarsa, Yani., dan Alvia, Liza. 2011. *Creative Accounting Mengungkap Manajemen Laba dan Skandal Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat
- Sumarni dan Wahyuni. 2005. *Metodologi Penelitian dan Bisnis*. Yogyakarta: Andi
- Suwardjono. 2010. *Teori akuntansi: Pengungkapan dan sarana interpretative*. Edisi 3. Yogyakarta: BPFE.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Jakarta
- Tandelilin, Eduardus, 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.

### Jurnal

- Algharaballi, E. dan S. Albuloushi. 2008. *Evaluating the specification and power of discretionary accruals models in Kuwait*. Journal of derivation and hedge funds 14: 251-264.
- Ardiati, Aloysia Yanti. 2005. *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Diaudit KAP big 5 dan KAP Non big 5*. Jurnal Riset Indonesia. Vol 8 pp 235-249
- Dechow, P.M. dan Dichev, I.D. 2002. *The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accruals Estimation*. The accounting Review, Supplement: Quality of Earning Conference. 2002
- Eisenhard, M. K. 1989. *Agency Theory: An Assessment and Review*. Academy of Management Review 14
- Gumanti, Tatang A., dan Utami, Sri E. *Bentuk Pasar Efisien Dan Pengujiannya*. Jurnal akuntansi & keuangan Vol. No 1, Mei 2002. Hal 54-68
- Gumanti, Tatang Ari. 2001. *Earning Management Dalam Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal riset Indonesia, 4 (2) 165-183
- Hastoro, H. A., dan Yuliana A, 2010. *Manajemen Laba Di Sekitar Penawaran Harga Saham Perdana (Initial Public Offering/IPO) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. EFEKTIF Jurnal Bisnis Dan Ekonomi.
- Healy, P dan Wahlen, J. 1999. *A Review of The Earnings Management Literature and Its Implications For Standard Setting*. Accounting horizon 12. Hal 54
- Himawan, Ferdinandus A. dan Zaenal, Zaidin. 2006. *Analisis Peranan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan PT. Indoturbine*. Esensi, Volume 9 No. 1
- Irfan, Ali 2002. *Pelaporan Keuangan dan Asimetri Informasi dalam Hubungan Agensi*. Lintasan ekonomi. Vol. XIX. No. 2. Juli
- Jensen, M. dan Meckling, W. 1976. *Theory of The firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics 3, Hal. 305-360
- Joni dan Jogianto, H. M. 2009. *Hubungan Manajemen Laba sebelum IPO dan Return Saham dengan Kecerdasan Investor sebagai Variabel Pemoderasi*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia
- Moses, O. D. 1987. *Incomes Smoothing and Incentives: Empirical Test Using Accounting Change*. The accounting review. Vol 62 (2). Hal 358-377
- Novianty, Ira. 2009. *Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba dan Implikasinya Terhadap Biaya Modal Ekuitas*. Jurnal Ekono insentif Kopwil4. Volume 3 No. 1, Hal. 40-59
- Sulistiyanto, H. Sri, dan Haris Wibisono, 2003. *Seasoned Equity Offerings: Benarkah Underperformance Pasca Penawaran, Symposium Surviving*

*Strategies To Cope With The Future*, Universitas Pedidikan atmajaya  
Yogyakarta, 13-14 September

Sutrisno, 2002. *Studi Manajemen Laba (Earning Management): Evaluasi  
Pandangan Profesi Akuntansi, Pembentukan dan Motivasinya*.  
Kompak no.5/mei

Teoh, Siew Hong, Welch, Ivo. dan Wong, TJ. 1998. *Earning Management and  
The Long Market Performance of IPO*. Journal of Finance. 1935-1974

Trisnaningsih, Sri. 2005. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat  
Underpricing pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek  
Jakarta*. Jurnal Akuntansi Vol 4, No. 1, April

### **Skripsi dan Tesis**

Ahmad, Diah Fika Sa'adati. 2011. *Hubungan Manajemen Laba Sebelum IPO dan  
Return Saham dengan Kepemilikan Institutional Sebagai Variabel  
Pemoderasi*. Skripsi. Semarang. Universitas Diponegoro

Dewi, Kartika Rahayu. 2013. *Pengaruh Manajemen Laba Sebelum Initial Public  
Offerings Terhadap Kinerja Keuangan Serta Dampaknya Terhadap  
Return Saham Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia*. Tesis.  
Denpasar. Program Magister Program Studi Manajemen Program  
Pascasarjana Universitas Udayana

Wahyuningsih, Dwi Retno. 2007. *Hubungan Manajemen Laba Dengan Reaksi  
Pasar Atas Pengumuman Informasi Laba Perusahaan Manufaktur Di  
Bursa Efek Jakarta*. Tesis. Semarang. Program Studi Magister Sains  
Akuntansi Program Pascasarjana Universitas Diponegoro

Imam Sutanto, Intan. 2000. *Indikasi Manajemen Laba (Earnings Management)  
Menjelang IPO oleh Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek  
Jakarta*. Tesis. Yogyakarta, Program Magister Universitas Gajah  
Mada

Raharjono, Dominikus Agus Budi. 2005. *Hubungan Manajemen Laba Menjelang  
IPO dengan Nilai Awal Perusahaan dan Retur Saham Setelah IPO*.  
Tesis. Yogyakarta. Program Magister Akuntansi, UGM.

Saiful. 2002. *Analisis Hubungan Antara Manajemen Laba (Earnings  
Management) Dengan Kinerja Operasi dan Return Saham di Sekitar  
IPO*. Tesis. Yogyakarta. Program Magister Akuntansi, UGM.

Perwani, Mega. 2009. *Earning Management Pada Perusahaan yang Melakukan  
Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2006*. Tesis.  
Semarang. Universitas Diponegoro.

Wahyu, Septian A.P. 2011. *Praktik Manajemen Laba Dan Evaluasi Kienrja  
Perusahaan Di Sekitar Initial Public Offerings*. Skripsi. Surakarta.  
Universitas Sebelas Maret

Wahyuni, Ari. 2014. *Pengaruh Book-Tax Differences Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Peringkat Obligasi*. Skripsi. Padang, Universitas Negeri Padang

Wibisono, Haris. 2004. *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Perusahaan di Seputar Seasoned Equity Offerings*. Tesis. Universitas Diponegoro.

#### Internet

Anonim. 2014. *5 Tahun Terakhir Pasar Modal Tumbuh Signiikan*. Diakses pada tanggal 22 juni 2015. <http://bnisecurities.co.id/2014/11/>

Anonim. 2014. *Kapitalisasi Pasar Saham Desember Naik 88,34 dan 1,009,02 Triliun selama 2014*. diakses pada 5 Juli 2015. <http://www.britama.com/index.php/2014/12/kapitalisasi-pasar-saham-desember-naik-8834dan-1-00902-triliun-selama-2014/>

Anonim. 2015. *PDB Indonesia Tahun 2014 Sentuh Rp 10.542,7 Triliun*. Diakses pada 5 Juli 2015.

<http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2015/02/05/223711226/PDB.Indonesia.tahun.2014.Sentuh.Rp.10.542.7.Triliun>.



### Lampiran 1 Daftar Populasi Perusahaan

No.	Tanggal	Kode Emiten	Nama Emiten	Sektor	Subsektor
1	6/12/2011	ABMM	ABM Investama, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perusahaan Investasi
2	12/7/2011	ALDO	Alkindo Naratama, Tbk	Industri dasar dan Kimia	Pulp dan Kertas
3	10/7/2012	ALTO	Tri Bayan Tirta, Tbk	Industri Barang dan Konsumsi	Makanan Dan Minuman
4	11/11/2010	APLN	Agung Podomoro Land, Tbk	Properti & Realestate	Propertyi& Realestate
5	8/11/2011	ARII	Atlas Resources, Tbk	Pertambangan	Batubara
6	12/11/2012	ASSA	Adi Sarana Armada, Tbk	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	Transportasi
7	21/12/2011	BAJA	Sarana Central Bajatama, Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Logam dan Sejenisnya
8	17/12/2009	BBTN	Bank Tabungan Negara (persero), Tbk	Keuangan	Bank
9	11/12/2009	BCIP	Bumi Citra Permai, Tbk	Properti & Realestate	Properti & Realestate
10	10/4/2012	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate, Tbk	Properti & Realestate	Properti & Realestate
11	11/2/2010	BIPI	Benakat Integra, Tbk	Pertambangan	Minyak dan Gas Bumi
12	8/7/2010	BJBR	Bank Jabar Banten, Tbk	Keuangan	Bank
13	12/7/2012	BJTM	Bank Pembangunan Jawa Timur, Tbk	Keuangan	Bank

No.	Tanggal	Kode Emiten	Nama Emiten	Sektor	Subsektor
14	26/11/2010	BORN	Borneo Lumbung Energy & metal, Tbk	Pertambangan	Batubara
15	19/08/2010	BRAU	Berau Coal Energy, Tbk	Pertambangan	Batubara
16	9/12/2010	BRMS	Bumi Resources Minerals, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perusahaan Investasi
17	8/11/2012	BSSR	Baramulti Suksessarana, Tbk	Pertambangan	Batubara
18	23/05/2011	BULL	Buana Listya Tama, Tbk	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	Transportasi
19	12/7/2010	BUVA	Bukit Uluwatu Villa, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Hotel, Restoran Pariwisata
20	5/12/2011	CASS	Capitol Nusantara Indonesia, Tbk	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	Transportasi
21	10/12/2009	DSSA	Dian Swastatika Sentosa, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Besar Barang Produksi
22	12/1/2011	EMDE	Megapolitan Development, Tbk	Properti & Realestate	Properti & Realestate
23	12/1/2010	EMTK	Elang Mahkota Teknologi, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Advertising Printing Media
24	14/12/2011	ERAA	Erajaya Swasembada, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
25	11/7/2012	GAMA	Gading Development, Tbk	Properti & Realestate	Properti & Realestate
26	23/12/2009	GDST	Gunawan Dianjaya, Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Logam dan Sejenisnya

No.	Tanggal	Kode Emiten	Nama Emiten	Sektor	Subsektor
27	17/11/2011	GEMS	Golden Energy Mines, Tbk	Pertambangan	Batubara
28	10/7/2012	GLOB	Global Teleshop, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
29	7/7/2010	GOLD	Golden Retailindo, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
30	9/7/2010	GREN	Evergreen Invesco, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Besar Barang Produksi
31	9/7/2009	GTBO	Garda Tujuh Buana, Tbk	Pertambangan	Batubara
32	23/12/2011	GWSA	Greenwood Sejahtera, Tbk	Properti & Real estate	Properti & Real estate
33	10/1/2013	HOTL	Saraswati Griya Lestari, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Hotel, Restoran Pariwisata
34	6/10/2010	HRUM	Harum Energy, Tbk	Pertambangan	Batubara
35	7/10/2010	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	Industri Barang dan Konsumsi	Makanan Dan Minuman
36	9/7/2010	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry, Tbk	Industri dasar dan Kimia	Plastik dan Kemasan
37	30/05/2011	JAWA	Jaya Agra Watti, Tbk	Pertanian	Perkebunan
38	5/7/2012	KOBX	Kobexindo Tractors, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Besar Barang Produksi
39	10/11/2010	KRAS	Krakatau Steel, Tbk	Industri dasar dan Kimia	Logam dan Sejenisnya
40	16/01/2013	MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation, Tbk	Pertanian	Perkebunan
41	6/4/2011	MBSS	Mitra Bantera Segera Sejati, Tbk	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	Transportasi

No.	Tanggal	Kode Emiten	Nama Emiten	Sektor	Subsektor
42	13/01/2011	MBTO	Martino Berto, Tbk	Industri Barang dan Konsumsi	Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga
43	29/12/2010	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Lainnya
44	30/11/2010	MIDI	Midi Utama Indonesia, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
45	10/7/2009	MKPI	Metropolitan Kentjana, Tbk	Properti & Realestate	Properti & Realestate
46	9/7/2012	MSKY	MNC Sky Vision, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Advertising Printing Media
47	20/06/2011	MTLA	Metropolitan Land, Tbk	Properti & Realestate	Properti & Realestate
48	11/10/2012	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri, Tbk	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	Transportasi
49	14/12/2009	NIKL	Pelat Timah Nusantara, Tbk	Industri dasar dan Kimia	Logam dan Sejenisnya
50	13/09/2012	NIRO	Nirvana Development, Tbk	Properti & Realestate	Properti & Realestate
51	12/7/2011	PTIS	Indo Straits, Tbk	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	Transportasi
52	9/2/2010	PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero), Tbk	Properti & Realestate	Konstruksi dan Bangunan
53	7/6/2012	RANC	Supra Boga Lestari, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
54	14/07/2009	RINA	Katarina Utama, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Konstruksi non Bangunan

No.	Tanggal	Kode Emiten	Nama Emiten	Sektor	Subsektor
55	28/06/2010	ROTI	Nippon Indosari Corporindo, Tbk	Industri Barang dan Konsumsi	Makanan Dan Minuman
56	11/1/2013	SAME	Sarana Meditama Metropolitan, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Kesehatan
57	9/6/2011	SIMP	Salim Ivomas Pratama, Tbk	Pertanian	Perkebunan
58	7/7/2010	SKYB	Skybee, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
59	13/07/2011	STAR	Star Petrochem, Tbk	Aneka Industri	Tekstil dan Garment
60	2/11/2012	TAXI	Express Transindo Utama, Tbk	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	Transportasi
61	26/10/2010	TBIG	Tower Bersama Infrastructure, Tbk	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	Konstruksi dan Non Bangunan
62	8/7/2011	TIFA	Tifa Finance, Tbk	Keuangan	Pembiayaan
63	6/7/2012	TOBA	Toba Bara Sejahtera, Tbk	Pertambangan	Batubara
64	20/02/2013	TPMA	Trans Power Marine, Tbk	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	Transportasi
65	14/04/2009	TRIO	Trikonsel Oke, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
66	28/06/2012	TRIS	Trisula International, Tbk	Aneka Industri	Tekstil dan Garment
67	21/11/2011	VIVA	Visi Media Asia, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Advertising Printing Media
68	18/12/2012	WIIM	Wismilak Inti Makmur, Tbk	Industri Barang dan Konsumsi	Rokok

No.	Tanggal	Kode Emiten	Nama Emiten	Sektor	Subsektor
69	25/03/2013	DYAN	Dyandra Media International, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Lainnya
70	22/02/2013	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Logam dan Sejenisnya
71	8/5/2013	ANJT	Austindo Nusantara Jaya, Tbk	Pertanian	Perkebunan
72	29/05/2013	MPMX	Mitra Pinasthika Mustika, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Besar Barang Produksi
73	14/06/2013	DSNG	Dharma Staya Nusantara, Tbk	Pertanian	Perkebunan
74	17/06/2013	SRIL	Sri Rejeki Isman, Tbk	Aneka Industri	Tekstil dan Garment
75	24/06/2013	ACST	Acset Indonusa, Tbk	Properti & Real estate	Konstruksi dan Bangunan
76	26/06/2013	SRTG	Saratoga Investama Sedaya, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perusahaan Investasi
77	3/7/2013	ECII	Electronic City Indonesia, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
78	8/7/2013	BBMD	Bank Mestika Dharma, Tbk	Keuangan	Bank
79	8/7/2013	VICO	Victoria Investama, Tbk	Keuangan	Lain-lain
80	8/7/2013	MLPT	Multipolar Teknologi, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Jasa komputer dan perangkat lainnya
81	9/7/2013	NAGA	Bank Mitraniaga, Tbk	Keuangan	Bank

No.	Tanggal	Kode Emiten	Nama Emiten	Sektor	Subsektor
82	11/7/2013	BMAS	Bank Maspion Indonesia, Tbk	Keuangan	Bank
83	28/06/2013	SMBR	Semen Baturaja, Tbk	Industri dasar dan Kimia	Semen
84	12/9/2013	SILO	Siloam International Hospitals, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Kesehatan
85	8/11/2013	KRAH	Grand Kartech, Tbk	Aneka Industri	Mesin dan Alat Berat
86	10/12/2013	IMJS	Indomobil Multi Jasa, Tbk	Keuangan	Pembiayaan
87	12/12/2013	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana, Tbk	Pertanian	Perkebunan
88	18/12/2013	SIDO	Industri jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	Industri Barang dan Konsumsi	Farmasi

### Lampiran 2 Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode Emiten	Nama Emiten	Sektor	Subsektor
1	ALDO	Alkindo Naratama, Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Pulp dan Kertas
2	ALTO	Tri Bayan Tirta, Tbk	Industri Barang dan Konsumsi	Makanan Dan Minuman
3	ARII	Atlas Resources, Tbk	Pertambangan	Batubara
4	BAJA	Sarana Central Bajatama, Tbk	Industri dasar dan Kimia	Logam dan Sejenisnya
5	BIPI	Benakat Integra, Tbk	Pertambangan	Minyak dan Gas Bumi
6	BRAU	Berau Coal Energy, Tbk	Pertambangan	Batubara
7	BSSR	Baramulti Suksessarana, Tbk	Pertambangan	Batubara
8	ERAA	Erajaya Swasembada, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
9	GDST	Gunawan Dianjaya, Tbk	Industri dasar dan Kimia	Logam dan Sejenisnya
10	GEMS	Golden Energy Mines, Tbk	Pertambangan	Batubara
11	GLOB	Global Teleshop, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
12	GOLD	Golden Retailindo, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
13	GREN	Evergreen Invesco, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Besar Barang Produksi
14	HRUM	Harum Energy, Tbk	Pertambangan	Batubara
15	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	Industri Barang dan Konsumsi	Makanan Dan Minuman
16	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry, Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Plastik dan Kemasan
17	JAWA	Jaya Agra Watt, Tbk	Pertanian	Perkebunan
18	KRAS	Krakatau Steel, Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Logam dan Sejenisnya
19	MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation, Tbk	Pertanian	Perkebunan
20	MBTO	Martino Berto, Tbk	Industri Barang dan Konsumsi	Kosmetik dan keperluan Rumah Tangga
21	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Lainnya

No.	Kode Emiten	Nama Emiten	Sektor	Subsektor
22	MIDI	Midi Utama Indonesia, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
23	NIKL	Pelat Timah Nusantara, Tbk	Industri dasar dan Kimia	Logam dan Sejenisnya
24	RANC	Supra Boga Lestari, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
25	ROTI	Nippon Indosari Corporindo, Tbk	Industri Barang dan Konsumsi	Makanan Dan Minuman
26	SIMP	Salim Ivomas Pratama, Tbk	Pertanian	Perkebunan
27	SKYB	Skybee, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
28	TOBA	Toba Bara Sejahtera, Tbk	Pertambangan	Batubara
29	TRIO	Trikonsel Oke, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
30	TRIS	Trisula International, Tbk	Aneka Industri	Tekstil dan Garment
31	WIIM	Wismilak Inti Makmur, Tbk	Industri Barang dan Konsumsi	Rokok
32	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Logam dan Sejenisnya
33	ANJT	Austindo Nusantara Jaya, Tbk	Pertanian	Perkebunan
34	MPMX	Mitra Pinasthika Mustika, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Besar Barang Produksi
35	DSNG	Dharma Staya Nusantara, Tbk	Pertanian	Perkebunan
36	ECII	Electronic City Indonesia, Tbk	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Perdagangan Eceran
37	SMBR	Semen Baturaja, Tbk	Industri dasar dan Kimia	Semen
38	KRAH	Grand Kartech, Tbk	Aneka Industri	Mesin dan Alat Berat
39	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana, Tbk	Pertanian	Perkebunan
40	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk	Industri Barang dan Konsumsi	Farmasi

### Lampiran 3 Perhitungan Nilai Total Akruwal Masing-Masing Perusahaan

No	Nama Emiten	Tahun IPO	CFO satu tahun sebelum IPO	EXBI satu tahun sebelum IPO	Total akruwal
1	GDST	2009	213.874.201.718,00	83.009.891.981,00	(130.864.309.737,00)
2	NIKL	2009	76.568.788.000,00	72.718.984.000,00	(3.849.804.000,00)
3	TRIO	2009	(280.764.440.137,00)	102.582.114.294,00	38.346.554.431,00
4	BIPI	2010	(82.841.068.868,00)	7.297.390.432,00	90.138.459.300,00
5	BRAU	2010	2.372.43.000.000,00	1.639.524.000.000,00	(732.909.000.000,00)
6	GOLD	2010	10.155.887.264,00	5.064.827.218,00	(5.091.060.046,00)
7	GREN	2010	3.236.913.216,00	329.683.726,00	(2.907.229.490,00)
8	HRUM	2010	1.155.981.000.000,00	913.369.000.000,00	(242.612.000.000,00)
9	ICBP	2010	2.314.507.000.000,00	2.856.781.000.000,00	542.274.000.000,00
10	IPOL	2010	(109.904.000.000,00)	98.779.000.000,00	208.683.000.000,00
11	KRAS	2010	883.379.000.000,00	494.204.000.000,00	(389.175.000.000,00)
12	MFMI	2010	17.040.891.559,00	8.464.724.848,00	(8.576.166.711,00)
13	MIDI	2010	49.399.028.572,00	3.299.242.714,00	(46.099.785.858,00)
14	ROTI	2010	56.084.131.253,00	57.114.858.132,00	1.030.726.879,00
15	SKYB	2010	(9.871.422.143,00)	3.360.484.121,00	13.231.906.264,00
16	ALDO	2011	1.862.332.040,00	5.189.716.776,00	3.327.384.736,00
17	ARII	2011	79.143.000.000,00	13.320.000.000,00	(65.823.000.000,00)
18	BAJA	2011	(100.581.433.888,00)	5.145.107.911,00	105.726.541.799,00
19	ERAA	2011	70.803.907.645,00	218.630.691.002,00	147.826.783.357,00
20	GEMS	2011	(121.892.569.833,00)	33.961.069.467,00	155.853.639.300,00
21	JAWA	2011	113.992.395.786,00	100.708.340.683,00	(13.284.055.103,00)
22	MBTO	2011	9.371.439.826,00	36.764.116.490,00	27.392.676.664,00
23	SIMP	2011	1.976.269.000.000,00	1.395.191.000.000,00	(581.078.000.000,00)
24	ALTO	2012	31.116.957.525,00	3.242.426.738,00	(27.874.530.787,00)
25	BSSR*	2012	410,742,00	4,363,840,00	3,953,098,00
26	GLOB	2012	(475.633.908.694,00)	77.576.069.798,00	553.209.978.492,00
27	RANC	2012	2.178.314.555,00	21.936.095.151,00	19.757.780.596,00
28	TOBA*	2012	149,672,069,00	115,144,894,00	(34,527,175,00)
29	TRIS	2012	14.371.976.952,00	27.630.711.855,00	13.258.734.903,00
30	WIIM	2012	(65.838.550.841,00)	129.537.165.558,00	195.375.716.399,00

No	Nama Emiten	Tahun IPO	CFO satu tahun sebelum IPO	EXBI satu tahun sebelum IPO	Total akrual
31	MAGP	2013	(2.858.026.696,00)	1.426.746.595,00	4.284.773.291,00
32	ISSP	2013	(774.453.000.000,00)	111.186.000.000,00	885.639.000.000,00
33	ANJT*	2013	27,744,651.00	95,639,338.00	67,894,687.00
34	MPMX	2013	220.416.000.000,00	405.966.000.000,00	185.550.000.000,00
35	DSNG	2013	149.285.000.000,00	252.458.000.000,00	103.173.000.000,00
36	ECII	2013	51.068.058.036,00	125.002.805.806,00	73.934.747.770,00
37	SMBR	2013	325.118.225.000,00	298.512.523.000,00	(26.605.702.000,00)
38	KRAH	2013	(40.044.483.269,00)	14.665.962.550,00	54.710.445.819,00
39	SSMS	2013	508.661.175.000,00	344.844.380.000,00	(163.816.795.000,00)
40	SIDO	2013	(16.446.000.000,00)	387.538.000.000,00	403.984.000.000,00

**Ket: Disajikan dalam mata uang Rupiah (IDR) kecuali emiten bertanda (\*) disajikan dalam mata uang Dollar Amerika Serikat (USD)**



**Lampiran 4 Perhitungan Nilai Y sebagai Dasar Regresi Nilai NDA**

No	Nama Emiten	Tahun IPO	Total Akrual	Asset Awal Tahun 1 Tahun sebelum IPO	Y
1	GDST	2009	(130.864.309.737,00)	846.658.000.000,00	-0.15457
2	NIKL	2009	(3.849.804.000,00)	489.331.000.000,00	-0.00787
3	TRIO	2009	383.346.554.431,00	720.440.000.000,00	0.53210
4	BIPI	2010	90.138.459.300,00	67.612.000.000,00	1.33317
5	BRAU	2010	(732.909.000.000,00)	6.899.431.000.000,00	-0.10623
6	GOLD	2010	(5.091.060.046,00)	27.759.000.000,00	-0.18340
7	GREN	2010	(2.907.229.490,00)	392.927.000.000,00	-0.00740
8	HRUM	2010	(242.612.000.000,00)	1.603.454.000.000,00	-0.15131
9	ICBP	2010	542.274.000.000,00	10.205.716.000.000,00	0.05313
10	IPOL	2010	208.683.000.000,00	1.710.415.000.000,00	0.12201
11	KRAS	2010	(389.175.000.000,00)	15.374.427.000.000,00	-0.02531
12	MFMI	2010	(8.576.166.711,00)	63.203.000.000,00	-0.13569
13	MIDI	2010	(46.099.785.858,00)	256.301.000.000,00	-0.17987
14	ROTI	2010	1.030.726.879,00	308.613.000.000,00	0.00334
15	SKYB	2010	13.231.906.264,00	12.211.000.000,00	1.08361
16	ALDO	2011	3.327.384.736,00	106.387.000.000,00	0.03128
17	ARII	2011	(65.823.000.000,00)	297.713.000.000,00	-0.22110
18	BAJA	2011	105.726.541.799,00	491.563.000.000,00	0.21508
19	ERAA	2011	147.826.783.357,00	1.253.515.000.000,00	0.11793
20	GEMS	2011	155.853.639.300,00	435.638.000.000,00	0.35776
21	JAWA	2011	(13.284.055.103,00)	823.243.000.000,00	-0.01614
22	MBTO	2011	27.392.676.664,00	276.872.000.000,00	0.09894
23	SIMP	2011	(581.078.000.000,00)	18.311.605.000.000,00	-0.03173
24	ALTO	2012	(27.874.530.787,00)	187.360.000.000,00	-0.14878
25	BSSR*	2012	3,953,098.00	55,695,443.00	0.07098
26	GLOB	2012	553.209.978.492,00	16.487.947.916,00	33.55239
27	RANC	2012	19.757.780.596,00	327.000.000.000,00	0.06042
28	TOBA*	2012	(34,527,175.00)	142,920,573.00	-0.24158
29	TRIS	2012	13.258.734.903,00	144.284.378.738,00	0.09189
30	WIIM	2012	195.375.716.399,00	468.208.000.000,00	0.41728
31	MAGP	2013	4.284.773.291,00	694.759.000.000,00	0.00617
32	ISSP	2013	885.639.000.000,00	2.642.551.000.000,00	0.33515
33	ANJT*	2013	67,894,687.00	912,711,000,000.00	0.00007
34	MPMX	2013	185.550.000.000,00	2.590.092.000.000,00	0.07164
35	DSNG	2013	103.173.000.000,00	4.235.191.000.000,00	0.02436

No	Nama Emiten	Tahun IPO	Total Aktual	Asset Awal Tahun 1 Tahun sebelum IPO	Y
36	ECII	2013	73.934.747.770,00	255.610.000.000,00	0.28925
37	SMBR	2013	(26.605.702.000,00)	983.056.000.000,00	-0.02706
38	KRAH	2013	54.710.445.819,00	206.043.000.000,00	0.26553
39	SSMS	2013	(163.816.795.000,00)	2.370.317.000.000,00	-0.06911
40	SIDO	2013	403.984.000.000,00	1.168.658.000.000,00	0.34568

**Ket: Disajikan dalam mata uang Rupiah (IDR) kecuali emiten bertanda (\*) disajikan dalam mata uang Dollar Amerika Serikat (USD)**



**Lampiran 5 Perhitungan Nilai X1 sebagai Dasar Regresi Nilai NDA**

No	Nama Emiten	TAHUN IPO	Asset Awal Tahun Periode Satu Tahun sebelum IPO	X1
1	GDST	2009	846.658.000.000,00	0.000000000001181114
2	NIKL	2009	489.331.000.000,00	0.000000000002043606
3	TRIO	2009	720.440.000.000,00	0.000000000001388041
4	BIPI	2010	67.612.000.000,00	0.0000000000014790274
5	BRAU	2010	6.899.431.000.000,00	0.000000000000144939
6	GOLD	2010	27.759.000.000,00	0.0000000000036024352
7	GREN	2010	392.927.000.000,00	0.0000000000002545002
8	HRUM	2010	1.603.454.000.000,00	0.0000000000000623654
9	ICBP	2010	10.205.716.000.000,00	0.0000000000000097984
10	IPOL	2010	1.710.415.000.000,00	0.0000000000000584653
11	KRAS	2010	15.374.427.000.000,00	0.0000000000000065043
12	MFMI	2010	63.203.000.000,00	0.0000000000015822034
13	MIDI	2010	256.301.000.000,00	0.0000000000003901662
14	ROTI	2010	308.613.000.000,00	0.00000000000003240304
15	SKYB	2010	12.211.000.000,00	0.00000000000081893375
16	ALDO	2011	106.387.000.000,00	0.0000000000009399645
17	ARII	2011	297.713.000.000,00	0.0000000000003358940
18	BAJA	2011	491.563.000.000,00	0.0000000000002034327
19	ERAA	2011	1.253.515.000.000,00	0.000000000000797757
20	GEMS	2011	435.638.000.000,00	0.0000000000002295484
21	JAWA	2011	823.243.000.000,00	0.0000000000001214708
22	MBTO	2011	276.872.000.000,00	0.0000000000003611777
23	SIMP	2011	18.311.605.000.000,00	0.0000000000000054610
24	ALTO	2012	187.360.000.000,00	0.0000000000005337319
25	BSSR*	2012	55,695,443.00	0.000000017954790305
26	GLOB	2012	16.487.947.916,00	0.0000000000060650361
27	RANC	2012	327.000.000.000,00	0.0000000000003058104
28	TOBA*	2012	142,920,573.00	0.000000006996893302
29	TRIS	2012	144.284.378.738,00	0.0000000000006930757
30	WIIM	2012	468.208.000.000,00	0.0000000000002135803
31	MAGP	2013	694.759.000.000,00	0.0000000000001439348
32	ISSP	2013	2.642.551.000.000,00	0.0000000000000378422
33	ANJT*	2013	912,711,000,000.00	0.0000000000001095637
34	MPMX	2013	2.590.092.000.000,00	0.0000000000000386087
35	DSNG	2013	4.235.191.000.000,00	0.0000000000000236117

No	Nama Emiten	TAHUN IPO	Asset Awal Tahun Periode Satu Tahun sebelum IPO	X1
36	ECII	2013	255.610.000.000,00	0.0000000000003912210
37	SMBR	2013	983.056.000.000,00	0.0000000000001017236
38	KRAH	2013	206.043.000.000,00	0.0000000000004853356
39	SSMS	2013	2.370.317.000.000,00	0.000000000000421884
40	SIDO	2013	1.168.658.000.000,00	0.0000000000000855682

**Ket: Disajikan dalam mata uang Rupiah (IDR) kecuali emiten bertanda (\*) disajikan dalam mata uang Dollar Amerika Serikat (USD)**



**Lampiran 6 Perhitungan Nilai X2 sebagai Dasar Perhitungan Nilai NDA**

No	Nama Emiten	Tahun IPO	Asset Awal Periode 1 Tahun sebelum Tahun IPO	Penjualan t-1	Penjualan t	Selisih Penjualan	X2
1	GDST	2009	846.658.000.000,00	1.985.117.000.000,00	3.020.530.000.000,00	1.035.413.000.000,00	1.222941
2	NIKL	2009	489.331.000.000,00	1.021.435.000.000,00	1.465.900.000.000,00	444.465.000.000,00	0.908312
3	TRIO	2009	720.440.000.000,00	3.419.755.000.000,00	5,340,320,000,000,00	1.920.565.000.000,00	2.665822
4	BIPI	2010	67.612.000.000,00	98.000.000,00	158.19.,000.000,00	158.094.000.000,00	2.338254
5	BRAU	2010	6.899.431.000.000,00	6.110.247.000.000,00	8.318.616.000.000,00	2.208.369.000.000,00	0.32008
6	GOLD	2010	27.759.000.000,00	31.230.000.000,00	33.282.000.000,00	(26.165.172.782,00)	-0.94258
7	GREN	2010	392.927.000.000,00	63.186.000.000,00	104.555.000.000,00	41.369.000.000,00	0.105284
8	HRUM	2010	1.603.454.000.000,00	2.592.087.000.000,00	4.602.758.000.000,00	2.010.671.000.000,00	1.253962
9	ICBP	2010	10.205.716.000.000,00	12.042.862.000.000,00	16.332.607.000.000,00	4.289.745.000.000,00	0.420328
10	IPOL	2010	1,710,415,000.000,00	1.216.253.000.000,00	1.230.221.000.000,00	13.968.000.000,00	0.008166
11	KRAS	2010	15.374.427.000.000,00	20.631.431.000.000,00	16.913.535.000.000,00	(3.717.896.000.000,00)	-0.24182
12	MFMI	2010	63.203.000.000,00	35.203.000.000,00	40.978.000.000,00	5.775.000.000,00	0.091372
13	MIDI	2010	256.301.000.000,00	164.448.000.000,00	792.629.000.000,00	628.181.000.000,00	2.45095
14	ROTI	2010	308.613.000.000,00	383.553.000.000,00	485.920.000.000,00	102.367.000.000,00	0.3317
15	SKYB	2010	12.211.000.000,00	255.348.000.000,00	288.869.000.000,00	33.521.000.000,00	2.745148
16	ALDO	2011	106.387.000.000,00	144.829.000.000,00	220.764.000.000,00	75.935.000.000,00	0.713762
17	ARII	2011	297.713.000.000,00	387.172.000.000,00	593.218.000.000,00	206.046.000.000,00	0.692096
18	BAJA	2011	491.563.000.000,00	639.144.000.000,00	706.828.000.000,00	67.684.000.000,00	0.137691
19	ERAA	2011	1.253.515.000.000,00	5.028.728.000.000,00	4.638.514.000.000,00	(390.214.000.000,00)	-0.3113
20	GEMS	2011	435.638.000.000,00	671.972.000.000,00	927.112.000.000,00	255.140.000.000,00	0.58567

No	Nama Emiten	Tahun IPO	Asset Awal Periode 1 Tahun sebelum Tahun IPO	Penjualan t-1	Penjualan t	Selisih Penjualan	X2
21	JAWA	2011	823.243.000.000,00	369.703.000.000,00	413.432.000.000,00	43.729.000.000,00	0.053118
22	MBTO	2011	276.872.000.000,00	516.319.000.000,00	566.186.000.000,00	49.867.000.000,00	0.180108
23	SIMP	2011	18.311.605.000.000,00	9.040.325.000.000,00	9.484.281.000.000,00	443.956.000.000,00	0.024245
24	ALTO	2012	187.360.000.000,00	125.492.000.000,00	129.525.779.348,00	4.033.779.348,00	0.02153
25	BSSR*	2012	55,695,443.00	28,052,986.00	55,793,577.00	27,740,591.00	0.498076
26	GLOB	2012	16.487.947.916,00	40.959.668.310,00	1.862.112.959.549,00	1.821.153.291.239,00	110.4536
27	RANC	2012	327.000.000.000,00	708.000.000.000,00	890.353.234.160,00	18.353.234.160,00	0.557655
28	TOBA*	2012	142,920,573.00	274,871,750.00	498,190,177.00	223.318.427,00	1.562535
29	TRIS	2012	144.284.378.738,00	230.779.541.537,00	470.116.723.006,00	239.337.181.469,00	1.658788
30	WIIM	2012	468.208.000.000,00	592.183.400.192,00	925.236.734.794,00	333.053.334.602,00	0.711336
31	MAGP	2013	694.759.000.000,00	37.323.000.000,00	38.679.000.000,00	1.356.000.000,00	0.001952
32	ISSP	2013	2.642.551.000.000,00	2.577.418.000.000,00	3.092.658.000.000,00	515.240.000.000,00	0.194978
33	ANJT*	2013	912,711,000,	185,327,000	185,064,000	(263,000)	-0.00029
34	MPMX	2013	2.590.092.000.000,00	8.453.433.000.000,00	10.776.919.000.000,00	2.323.486.000.000,00	0.897067
35	DSNG	2013	4.235.191.000.000,00	2.778.049.000.000,00	3.410.767.000.000,00	632.718.000.000,00	0.149395
36	ECII	2013	255.610.000.000,00	1.161.737.000.000,00	1.430.567.000.000,00	268.830.000.000,00	1.051719
37	SMBR	2013	983.056.000.000,00	1.050.277.000.000,00	1.097.680.000.000,00	47.403.000.000,00	0.04822
38	KRAH	2013	206.043.000.000,00	243.802.000.000,00	128.541.000.000,00	(115.261.000.000,00)	-0.5594
39	SSMS	2013	2.370.317.000.000,00	1.379.483.000.000,00	1.880.275.000.000,00	500.792.000.000,00	0.211276
40	SIDO	2013	1.168.658.000.000,00	2.198.273.000.000,00	2.391.667.000.000,00	193.394.000.000,00	0.165484

Ket: Disajikan dalam mata uang Rupiah (IDR) kecuali emiten bertanda (\*) disajikan dalam mata uang Dollar Amerika Serikat (USD)

**Lampiran 7 Perhitungan Nilai X3 Sebagai Dasar Perhitungan Nilai NDA**

No	Nama Emiten	Tahun IPO	Aset Awal Tahun Periode Satu Tahun Sebelum IPO	Aset Tetap Periode Satu Tahun Sebelum IPO	X3
1	GDST	2009	846.658.000.000,00	284.868.000.000,00	0.336461712
2	NIKL	2009	489.331.000.000,00	27.146.000.000,00	0.055475741
3	TRIO	2009	720.440.000.000,00	32.981.000.000,00	0.045778968
4	BIPI	2010	67.612.000.000,00	9.482.628.242,00	0.140250669
5	BRAU	2010	6.899.431.000.000,00	369.589.000.000,00	0.053568041
6	GOLD	2010	27.759.000.000,00	12.941.000.000,00	0.466191145
7	GREN	2010	392.927.000.000,00	308.669.000.000,00	0.785563222
8	HRUM	2010	1.603.454.000.000,00	621.720.000.000,00	0.387737971
9	ICBP	2010	10.205.716.000.000,00	2.180.441.000.000,00	0.213648998
10	IPOL	2010	1.710.415.000.000,00	1.177.324.000.000,00	0.688326517
11	KRAS	2010	15.374.427.000.000,00	3.378.928.000.000,00	0.219775865
12	MFMI	2010	63.203.000.000,00	41.866.000.000,00	0.662405266
13	MIDI	2010	256.301.000.000,00	177.134.000.000,00	0.691117085
14	ROTI	2010	308.613.000.000,00	204.681.000.000,00	0.663228704
15	SKYB	2010	12.211.000.000,00	1.295.000.000,00	0.10605192
16	ALDO	2011	106.387.000.000,00	40.584.000.000,00	0.38147518
17	ARII	2011	297.713.000.000,00	174.589.000.000,00	0.586433915
18	BAJA	2011	491.563.000.000,00	214.251.000.000,00	0.435856645
19	ERAA	2011	1.253.515.000.000,00	61.855.000.000,00	0.049345241
20	GEMS	2011	435.638.000.000,00	55.363.000.000,00	0.127084873
21	JAWA	2011	823.243.000.000,00	207.473.000.000,00	0.252019149
22	MBTO	2011	276.872.000.000,00	53.066.000.000,00	0.191662573
23	SIMP	2011	18.311.605.000.000,00	5.875.545.000.000,00	0.320864556
24	ALTO	2012	187.360.000.000,00	408.032.000.000,00	2.177796755
25	BSSR*	2012	55.695.443,00	5.635.090,00	0.101176859
26	GLOB	2012	16.487.947.916,00	24.006.000.000,00	1.455972576
27	RANC	2012	327.000.000.000,00	115.181.000.000,00	0.352235474
28	TOBA*	2012	142.920.573,00	31.526.184,00	0.220585346
29	TRIS	2012	144.284.378.738,00	65.237.000.000,00	0.452141809
30	WIIM	2012	468.208.000.000,00	155.800.000.000,00	0.33275809
31	MAGP	2013	694.759.000.000,00	405.065.000.000,00	0.583029511
32	ISSP	2013	2.642.551.000.000,00	781.464.000.000,00	0.295723337
33	ANJT*	2013	912.711.000.000,00	752.963.000.000,00	0.82497417
34	MPMX	2013	2.590.092.000.000,00	1.772.206.000.000,00	0.684225116
35	DSNG	2013	4.235.191.000.000,00	1.641.300.000.000,00	0.387538602
36	ECII	2013	255.610.000.000,00	116.808.000.000,00	0.456977427
37	SMBR	2013	983.056.000.000,00	518.008.000.000,00	0.526936411
38	KRAH	2013	206.043.000.000,00	36.546.000.000,00	0.177370743
39	SSMS	2013	2.370.317.000.000,00	651.905.000.000,00	0.275028614
40	SIDO	2013	1.168.658.000.000,00	441.794.000.000,00	0.378035319

**Ket: Disajikan dalam mata uang Rupiah (IDR) kecuali emiten bertanda (\*) disajikan dalam mata uang Dollar Amerika Serikat (USD)**

**Lampiran 8 Perhitungan Nilai Return on Invesment**

No	Nama Emiten	Tahun IPO	Net Income Tahun IPO	Net Income t+1	Aset Tahun IPO	Aset t+1	ROI Tahun IPO	ROI t+1
1	GDST	2009	(150.055.000.000)	171.428.000.000	970.737.000.000	1.074.570.000.000	-15,46%	15,95%
2	NIKL	2009	41.997.000.000	74.576.000.000	608.332.000.000	917.662.000.000	6,90%	8,13%
3	TRIO	2009	117.688.000.000	204.389.000.000	1.948.836.000.000	2.394.040.000.000	6,04%	8,54%
4	BIPI	2010	(107.423.000.000)	(204.088.000.000)	4.697.480.000.000	3.720.373.000.000	-2,29%	-4,34%
5	BRAU	2010	619.834.000.000	1.458.51.000.000	16.645.499.000.000	18.673.179.000.000	3,72%	8,76%
6	GOLD	2010	6.026.000.000.000	6.695.000.000.000	70.005.000.000.000	81.634.000.000.000	8,61%	9,56%
7	GREN	2010	2.463.000.000	2.134.000.000	553.950.000.000	566.946.000.000	0,44%	0,39%
8	HRUM	2010	1.056.626.000.000	1.709.316.000.000	3.470.174.000.000	4.645.148.000.000	30,45%	49,26%
9	ICBP	2010	1.836.872.000.000	2.064.049.000.000	13.361.313.000.000	15.222.857.000.000	13,75%	15,45%
10	IPOI	2010	172.334.000.000	72.596.000.000	2.219.410.000.000	2.619.736.000.000	7,76%	3,27%
11	KRAS	2010	1.060.867.000.000	1.022.843.000.000	17.584.059.000.000	21.511.562.000.000	6,03%	5,82%
12	MFMI	2010	10.976.000.000	11.770.000.000	138.543.000.000	143.529.000.000	7,92%	8,50%
13	MIDI	2010	10.203.000.000	31.621.000.000	1.114.803.000.000	1.275.184.000.000	0,92%	2,84%
14	ROTI	2010	99.775.000.000	115.933.000.000	568.265.000.000	759.137.000.000	17,56%	20,40%
15	SKYB	2010	19.243.000.000	30.946.000.000	323.420.000.000	851.373.000.000	5,95%	9,57%
16	ALDO	2011	7.917.000.000	13.835.000.000	184.362.000.000	216.293.000.000	4,29%	6,40%
17	ARII	2011	22.552.000.000	(111.234.000.000)	2.327.311.000.000	2.892.345.000.000	0,97%	-3,85%
18	BAJA	2011	16.619.000.000	18.880.000.000	673.613.000.000	820.451.000.000	2,47%	2,30%
19	ERAA	2011	256.198.000.000	434.136.000.000	2.929.524.000.000	3.887.422.000.000	8,75%	11,17%
20	GEMS	2011	319.614.000.000	198.065.000.000	3.328.502.000.000	3.440.326.000.000	9,60%	5,76%

No	Nama Emiten	Tahun IPO	Net Income Tahun IPO	Net Income t+1	Aset Tahun IPO	Aset t+1	ROI Tahun IPO	ROI t+1
21	JAWA	2011	185.420.000.000	153.73.000.000	1.942.441.000.000	2.240.679.000.000	9,55%	6,86%
22	MBTO	2011	42.663.000.000	46.349.000.000	541.674.000.000	609.494.000.000	7,88%	7,60%
23	SIMP	2011	2.251.296.000.000	1.523.137.000.000	25.510.399.000.000	26.574.46.000.000	8,83%	5,73%
24	ALTO	2012	16.30.000.000	12.059.000.000	891.413.000.000	1.502.519.000.000	1,83%	0,80%
25	BSSR*	2012	9,783,589	4,734,891	139,309,783	159,240,491	7,02%	2,97%
26	GLOB	2012	113.128.000.000	115.042.000.000	1.030.125.000.000	1.488.532.000.000	11,17%	7,73%
27	RANC	2012	36.460.000.000	33.271.000.000	570.082.000.000	712.079.000.000	6,40%	4,67%
28	TOBA*	2012	12,003,100	36,132,722	261,526,500	311,647,939	3,85%	11,59%
29	TRIS	2012	37.887.000.000	48.195.000.000	366.248.000.000	449.009.000.000	10,34%	10,73%
30	WIIM	2012	77.302.000.000	132.379.000.000	1.207.251.000.000	1.229.011.000.000	6,40%	10,77%
31	MAGP	2013	148.000.000	(29.136.000.000)	1.233.634.000.000	1.239.723.000.000	0,01%	-2,35%
32	ISSP	2013	366.624.000.000	405.822.000.000	4.393.577.000.000	5.443.158.000.000	8,34%	7,46%
33	ANJT*	2013	1,075,00	19,868,00	397,357,00	444,029,00	0,27%	4,47%
34	MPMX	2013	566.312.000.000	379.562.000.000	11.220.245.000.000	13.950.177.000.000	5,05%	2,72%
35	DSNG	2013	215.696.000.000	649.794.000.000	5.921.055.000.000	7.174.488.000.000	3,64%	9,06%
36	ECH	2013	206.779.000.000	129.462.000.000	2.022.577.000.000	2.003.535.000.000	10,22%	6,46%
37	SMBR	2013	312.184.000.000	328.336.000.000	2.711.416.000.000	2.926.361.000.000	11,51%	11,22%
38	KRAH	2013	31.764.000.000	31.736.000.000	329.230.000.000	479.241.000.000	9,65%	6,62%
39	SSMS	2013	631.669.000.000	737.830.000.000	3.701.917.000.000	4.032.885.000.000	17,06%	18,30%
40	SIDO	2013	406.936.000.000	414.200.000.000	2.951.507.000.000	2.821.399.000.000	13,79%	14,68%

**Ket: Disajikan dalam mata uang Rupiah (IDR) kecuali emiten bertanda (\*) disajikan dalam mata uang Dollar Amerika Serikat (USD)**

**Lampiran 9 Perhitungan Nilai Return on Equity**

No	Nama Emiten	Tahun IPO	Net Income Tahun IPO	Net Income t+1	Ekuitas Tahun IPO	Ekuitas t+1	ROE Tahun IPO	ROE t+1
1	GDST	2009	(150.055,00)	171.428,00	474.286,00	645.713,00	-31,64%	26,55%
2	NIKL	2009	41.997,00	74.576,00	427.499,00	487.423,00	9,82%	15,30%
3	TRIO	2009	117.688,00	204.389,00	687.435,00	854.914,00	17,12%	23,91%
4	BIPI	2010	(107.423,00)	(204.088,00)	3.373.962,00	3.122.273,00	-3,18%	-6,54%
5	BRAU	2010	619.834,00	1.458.515,00	3.664.500,00	4.746.400,00	16,91%	30,73%
6	GOLD	2010	6.026.000,00	6.695.000,00	57.513.355,00	64.208.721,00	10,48%	10,43%
7	GREN	2010	2.463,00	2.134,00	464.996,00	467.130,00	0,53%	0,46%
8	HRUM	2010	1.056.626,00	1.709.316,00	2.544.890,00	3.556.981,00	29,71%	48,06%
9	ICBP	2010	1.836.872,00	2.064.049,00	9.362.181,00	10.709.773,00	19,62%	19,27%
10	IPOL	2010	172.334,00	72.596,00	1.095.640,00	1.148.918,00	15,73%	6,32%
11	KRAS	2010	1.060.867,00	1.022.843,00	9.425.545,00	10.354.993,00	11,26%	9,88%
12	MFMI	2010	10.976,00	11.770,00	105.190,00	115.823,00	10,43%	10,16%
13	MIDI	2010	10.203,00	31.621,00	376.021,00	407.642,00	2,71%	7,76%
14	ROTI	2010	99.775,00	115.933,00	455.452,00	546.441,00	21,91%	21,22%
15	SKYB	2010	19.243,00	30.946,00	150.620,00	187.104,00	12,78%	16,54%
16	ALDO	2011	7.917,00	13.835,00	81.881,00	94.306,00	9,67%	14,67%
17	ARII	2011	22.552,00	(111.234,00)	155.809,00	144.306,00	14,47%	-77,08%
18	BAJA	2011	16.619,00	18.880,00	235.033,00	257.039,00	7,07%	7,35%
19	ERAA	2011	256.198,00	434.136,00	2.142.140,00	2.572.869,00	11,96%	16,87%
20	GEMS	2011	319.614,00	198.065,00	2.848.470,00	2.901.461,00	11,22%	6,83%

No	Nama Emiten	Tahun IPO	Net Income Tahun IPO	Net Income t+1	Ekuitas Tahun IPO	Ekuitas t+1	ROE Tahun IPO	ROE t+1
21	JAWA	2011	185.420,00	153.731,00	1.134.534,00	1.253.281,00	16,34%	12,27%
22	MBTO	2011	42.663,00	46.349,00	400.542,00	434.563,00	10,65%	10,67%
23	SIMP	2011	2.251.296,00	1.523.137,00	15.171.190,00	16.091.993,00	14,84%	9,47%
24	ALTO	2012	16.306,00	12.059,00	338.016,00	542.329,00	4,82%	2,22%
25	BSSR*	2012	9.783.589,00	4.734.891,00	82.468.253,00	87.203.144,00	11,86%	5,43%
26	GLOB	2012	113.128,00	115.042,00	415.828,00	474.203,00	27,67%	24,26%
27	RANC	2012	36.460,00	33.271,00	359.308,00	397.117,00	10,15%	8,38%
28	TOBA*	2012	12.003.100,00	36.132.722,00	110.944.307,00	130.481.244,00	10,82%	27,69%
29	TRIS	2012	37.887,00	48.195,00	242.556,00	282.306,00	15,62%	17,07%
30	WIIM	2012	77.302,00	132.379,00	656.304,00	781.359,00	11,78%	16,94%
31	MAGP	2013	148,00	(29.136,00)	946.573,00	917.437,00	0,02%	-3,18%
32	ISSP	2013	366.624,00	405.822,00	4.393.577,00	5.443.158,00	8,34%	7,46%
33	ANJT*	2013	1.075,00	19.868,00	364.658,00	375.461,00	0,29%	5,29%
34	MPMX	2013	566.312,00	379.562,00	4.394.574,00	5.260.159,00	12,89%	7,22%
35	DSNG	2013	215.696,00	649.794,00	1.678.545,00	2.293.331,00	12,85%	28,33%
36	ECII	2013	206.779,00	129.462,00	1.685.242,00	1.777.484,00	12,27%	7,28%
37	SMBR	2013	312.184,00	328.336,00	2.466.957,00	2.717.247,00	12,65%	12,08%
38	KRAH	2013	31.764,00	31.736,00	154.940,00	186.676,00	20,50%	17,00%
39	SSMS	2013	631.669,00	737.830,00	2.316.270,00	3.004.600,00	27,27%	24,56%
40	SIDO	2013	406.936,00	414.200,00	2.625.456,00	2.634.659,00	15,50%	15,72%

**Ket: Disajikan dalam jutaan Rupiah (IDR) kecuali emiten bertanda (\*) disajikan dalam mata uang Dollar Amerika Serikat (USD)**

**Lampiran 10 Perhitungan Nilai *Return on Equity***

No	Nama Emiten	Tahun IPO	<i>Net Income</i> Tahun IPO	<i>Net Income</i> t+1	Penjualan Tahun IPO	Penjualan t+1	NPM Tahun IPO	NPM t+1
1	GDST	2009	(150.055,00)	171.428,00	1.641.555,00	1.710.132,00	-9,14%	10,02%
2	NIKL	2009	41.997,00	74.576,00	1.180.276,00	1.361.898,00	3,56%	5,48%
3	TRIO	2009	-117.688,00	204.389,00	5.452.365,00	5.510.904,00	2,16%	3,71%
4	BIPI	2010	(107.423,00)	(204.088,00)	231.902,00	340.033,00	-46,32%	-60,02%
5	BRAU	2010	619.834,00	1.458.515,00	9.587.006,00	15.029.575,00	6,47%	9,70%
6	GOLD	2010	6.026.000,00	6.695.000,00	39.719.000,00	44.720.000,00	15,17%	14,97%
7	GREN	2010	2.463,00	2.134,00	230.142,00	247.615,00	0,99%	0,86%
8	HRUM	2010	1.056.626,00	1.709.316,00	4.486.422,00	7.296.631,00	23,55%	23,43%
9	ICBP	2010	1.836.872,00	2.064.049,00	17.960.120,00	19.367.155,00	10,23%	10,66%
10	IPOL	2010	172.334,00	72.596,00	1.625.149,00	1.818.287,00	10,60%	3,99%
11	KRAS	2010	1.060.867,00	1.022.843,00	14.940.265,00	17.915.382,00	7,10%	5,71%
12	MFMI	2010	10.976,00	11.770,00	43.984,00	50.748,00	24,95%	23,19%
13	MIDI	2010	10.203,00	31.621,00	1.597.135,00	2.583.564,00	0,64%	1,22%
14	ROTI	2010	99.775,00	115.933,00	612.192,00	813.342,00	16,30%	14,25%
15	SKYB	2010	19.243,00	30.946,00	553.230,00	1.412.829,00	3,48%	2,19%
16	ALDO	2011	7.917,00	13.835,00	244.803,00	318.332,00	3,23%	4,35%
17	ARII	2011	22.552,00	(111.234,00)	825.660,00	940.311,00	2,73%	-11,83%
18	BAJA	2011	16.619,00	18.880,00	900.355,00	1.070.846,00	1,85%	1,76%
19	ERAA	2011	256.198,00	434.136,00	6.899.545,00	12.883.578,00	3,71%	3,37%
20	GEMS	2011	319.614,00	198.065,00	2.861.548,00	3.958.897,00	11,17%	5,00%

No	Nama Emiten	Tahun IPO	Net Income Tahun IPO	Net Income t+1	Penjualan Tahun IPO	Penjualan t+1	NPM Tahun IPO	NPM t+1
21	JAWA	2011	185.420,00	153.731,00	647.059,00	681.864,00	28,66%	22,55%
22	MBTO	2011	42.663,00	46.349,00	648.375,00	717.788,00	6,58%	6,46%
23	SIMP	2011	2.251.296,00	1.523.137,00	12.605.311,00	13.844.891,00	17,86%	11,00%
24	ALTO	2012	16.306,00	12.059,00	498.116,00	487.200,00	3,27%	2,48%
25	BSSR*	2012	9.783.589,00	4.734.891,00	108.968.528,00	143.173.506,00	8,98%	3,31%
26	GLOB	2012	-113.128,00	-115.042,00	2.963.942,00	3.887.253,00	3,88%	2,96%
27	RANC	2012	36.460,00	33.271,00	1.076.915,00	1.303.079,00	3,39%	2,55%
28	TOBA*	2012	12.003.100,00	36.132.722,00	396.685.875,00	421.849.737,00	3,03%	8,57%
29	TRIS	2012	37.887,00	48.195,00	558.887,00	670.291,00	6,78%	7,19%
30	WIIM	2012	77.302,00	132.379,00	1.119.062,00	1.588.022,00	6,91%	8,34%
31	MAGP	2013	148,00	(29.136,00)	50.741,00	114.994,00	0,29%	-25,34%
32	ISSP	2013	366.624,00	405.822,00	3.534.018,00	3.367.873,00	10,37%	12,05%
33	ANJT*	2013	1.075,00	19.868,00	151.754,00	170.589,00	0,71%	11,65%
34	MPMX	2013	566.312,00	379.562,00	13.878.602,00	16.076.412,00	4,08%	2,36%
35	DSNG	2013	215.696,00	649.794,00	3.842.182,00	4.898.479,00	5,61%	13,27%
36	ECII	2013	206.779,00	129.462,00	2.012.610,00	2.226.770,00	10,27%	5,81%
37	SMBR	2013	312.184,00	328.336,00	1.168.608,00	1.214.915,00	26,71%	27,03%
38	KRAH	2013	31.764,00	31.736,00	307.865,00	286.048,00	10,32%	11,09%
39	SSMS	2013	631.669,00	737.830,00	1.962.435,00	2.180.673,00	32,19%	33,83%
40	SIDO	2013	406.936,00	414.200,00	2.372.364,00	2.197.907,00	17,15%	18,85%

**Ket: Disajikan dalam jutaan Rupiah (IDR) kecuali emiten bertanda (\*) disajikan dalam mata uang Dollar Amerika Serikat (USD)**

### Lampiran 11 Nilai Residual dari Masing-Masing Model Regresi

Residual 1	Residual 2	Residual 3
0.282089	0.563722	
-0.01255	0.042878	
-0.00158	0.054448	
-0.01406	-0.01831	
0.026291	0.126859	
-0.00404	-0.00271	
-0.01662	-0.00503	
0.157223	0.166351	
-0.00279	-0.01104	
-0.05675	-0.09475	
-0.01851	-0.01835	
-0.01459	-0.01074	
-0.02192	0.024402	
0.01042	-0.01293	
0.024634	0.03721	1.465169
-4.92E-04	0.04096	
-0.07554	-0.9297	
-0.01314	0.002376	-1.14377
0.01127	0.047503	1.504347
-0.04941	-0.04386	
-0.04506	-0.04696	
-0.01767	-0.00323	-4.80881
-0.04901	-0.05982	
-0.02317	-0.0276	
-0.05197	-0.06471	
0.031635	0.032676	
0.050713	0.050707	
0.042659	0.148201	
-0.02401	-6.14E-05	
0.032414	0.051461	1.823037
-0.03934	-0.03595	
-0.01869	-0.0078	
0.027229	0.046722	1.106456
-0.04406	-0.06514	
0.036739	0.149349	1.01094
-0.05506	-0.0554	
-0.02027	-0.01114	
-0.03513	-0.02964	

Residual 1	Residual 2	Residual 3
-0.00867	-0.03574	
8.07E-04	0.004762	-0.95736



### Lampiran 12 Perhitungan Uji Normalitas $\Delta$ ROI

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a</sup>		
	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.06092174
Most Extreme Differences		
	Absolute	.195
	Positive	.195
	Negative	-.151
Kolmogorov-Smirnov Z		1.232
Asymp. Sig. (2-tailed)		.096

a. Test distribution is Normal.

b. Dependent variabel  $\Delta$ ROI



### Lampiran 13 Perhitungan Uji Normalitas $\Delta$ ROE

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		8
Normal Parameters <sup>a</sup>		
	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.24655084
Most Extreme Differences		
	Absolute	.299
	Positive	.209
	Negative	-.299
Kolmogorov-Smirnov Z		.845
Asymp. Sig. (2-tailed)		.473

a. Test distribution is Normal.

b. Dependent variabel  $\Delta$ ROE



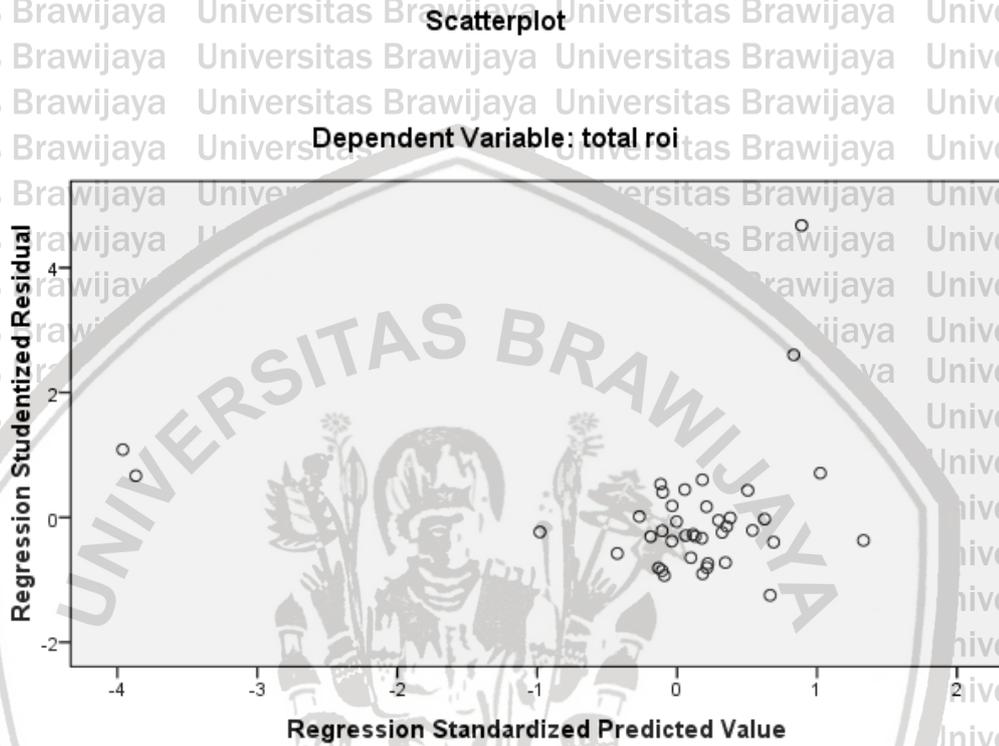
### Lampiran 14 Perhitungan Uji Normalitas $\Delta$ NPM

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.06838556
Most Extreme Differences	Absolute	.206
	Positive	.187
	Negative	-.206
Kolmogorov-Smirnov Z		1.302
Asymp. Sig. (2-tailed)		.067

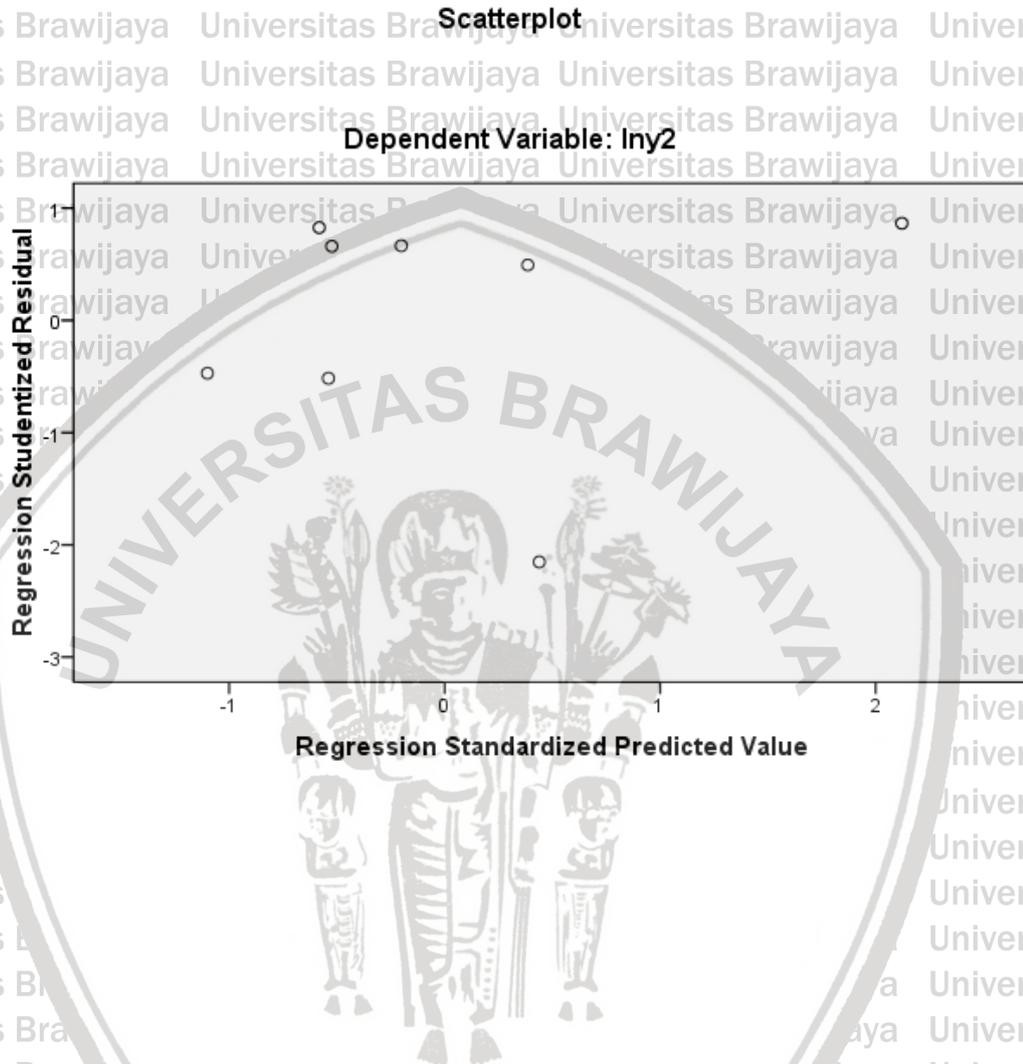
- a. Test distribution is Normal.  
 b. Dependent variabel  $\Delta$ NPM



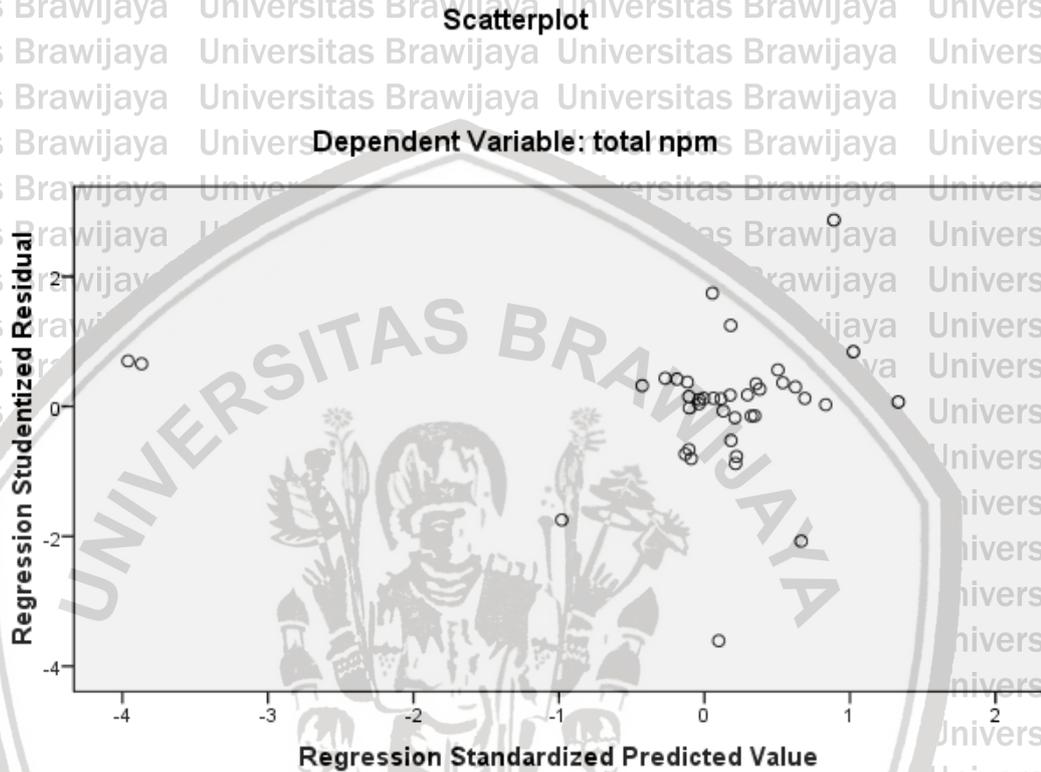
Lampiran 15 Grafik Scatterplot untuk  $\Delta ROI$



Lampiran 16 Grafik Scatterplot untuk  $\Delta ROE$



Lampiran 17 Grafik Scatterplot untuk  $\Delta$ NPM



### Lampiran 18 Uji Statistik *Run Test* terhadap Perubahan ROI

#### Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.01360
Cases < Test Value	20
Cases >= Test Value	20
Total Cases	40
Number of Runs	19
Z	-.481
Asymp. Sig. (2-tailed)	.631

a. Median



### Lampiran 19 Uji Statistik *Run Test* terhadap Perubahan ROE

#### Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.00413
Cases < Test Value	20
Cases >= Test Value	20
Total Cases	40
Number of Runs	21
Z	.000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000

a. Median



### Lampiran 20 Uji Statistik *Run Test* terhadap Perubahan NPM

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	.00842
Cases < Test Value	20
Cases >= Test Value	20
Total Cases	40
Number of Runs	19
Z	-.481
Asymp. Sig. (2-tailed)	.631

a. Median





UB  
Universitas Brawijaya

**UNIVERSITAS BRAWIJAYA**  
**GALERI INVESTASI BEI**  
**(IDX - Indonesia Stock Exchange)**



IDX  
Indonesia Stock Exchange

**SURAT KETERANGAN**  
**NO. 049/GI.BEI-UB/II/2016**

Saya, yang bertanda tangan di bawah ini, Ketua Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya menerangkan bahwa:

Nama : IVAN SANDRO YUDA PRASETYO  
NIM : 0810320296  
Fakultas / Jurusan : ILMU ADMINISTRASI / ADMINISTRASI BISNIS  
Perguruan Tinggi : UNIVERSITAS BRAWIJAYA

Telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan Tugas Akhir di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang pada bulan Juli 2015. Penelitian tersebut berjudul:

**“PENGARUH MANAJEMEN LABA SEBELUM *INITIAL PUBLIC OFFERINGS* TERHADAP KINERJA KEUANGAN (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERINGS* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2013)”**

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 25 Februari 2016  
Ketua Galeri Investasi BEI UB,

  
**Novale Adib, Ph.D., AK., CA.**  
**NIP 197210052000031001**

GALERI INVESTASI BEI – UB  
Gedung Pusat Pembelajaran Terpadu Lantai 2  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya  
Jl. MT. Haryono 165, Malang 65145 – Indonesia  
Telp/Fax: 0341-567040  
[www.accounting.feb.ub.ac.id/lab](http://www.accounting.feb.ub.ac.id/lab)  
Email: [gibei@ub.ac.id](mailto:gibei@ub.ac.id)

## CURRICULUM VITAE

Nama : Ivan Sandro Yuda Prasetyo  
Nama Panggilan : Sandro  
Jenis Kelamin : Laki-laki  
Tempat, Tanggal Lahir : Blitar, 6 Februari 1990  
Alamat : Jl. Bandulan 1D 38 Kota Malang  
No. Handphone : 085736506365  
Alamat Email : [thavsandro@gmail.com](mailto:thavsandro@gmail.com)



## RIWAYAT PENDIDIKAN

1996-2002 : SD Negeri Karang Sari II Kota Blitar  
2002-2005 : SMP Negeri 1 Kota Blitar  
2005-2008 : SMA Negeri 1 Kota Blitar  
2008-2015 : S1 Ilmu Administrasi Bisnis  
Fakultas Ilmu Administrasi  
Universitas Brawijaya

## RIWAYAT ORGANISASI

2010 : Ketua Divisi Kerumahtanggan Research Study Club  
2010 : Co. Event Crew PKK Maba FIA 2010  
2009 : Ketua Pelaksana Pemilwa FIA 2009  
2009 : Sekertaris Pelaksana PKK Maba FIA 2009

## Prestasi

2012 : Penerima Dana Hibah PMW Universitas Brawijaya  
2012 : Penerima Dana Hibah Mandiri Wirausaha Muda  
2012 : Penerima Beasiswa PPA Non Akademik

2011

: Penerima Dana Hibah PKMK Direktorat Dikti

2011

: Penerima Beasiswa PPA Non Akademik

2010

: Penerima Dana Hibah PKMK Direktorat Dikti

2010

: Penerima Beasiswa PPA Non Akademik

2009

: Penerima Beasiswa BBM Maba

