

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Suatu perusahaan dihadapkan pada kebutuhan akan dana, dimana dana tersebut diperlukan untuk tetap dapat menjalankan perusahaannya baik untuk keperluan modal usaha maupun untuk perluasan usahanya. Untuk memperoleh dana tambahan tersebut perusahaan dapat melakukan berbagai upaya, antara lain adalah menjual surat berharganya di pasar modal, dimana surat berharga tersebut dapat berupa penawaran perdana ke publik (*Initial Public Offering* atau IPO) (Jogiyanto, 2003).

Perusahaan disyaratkan untuk menyediakan prospektus pada saat IPO, dimana prospektus tersebut berisi mengenai informasi keuangan dan non-keuangan yang berkaitan dengan perusahaan tersebut (Teoh et al, 1997). Informasi keuangan tersebut terdiri dari neraca, laporan laba rugi, dan laporan aliran kas, sedangkan informasi non-keuangan berisi mengenai pinjaman emisi, auditor independen, nilai penawaran saham, prosentase saham yang ditawarkan dan informasi lain yang mendukung (DuCharme et al, 2000). Dengan adanya informasi yang tersedia di dalam prospektus dimana informasi tersebut akan dibutuhkan oleh investor dalam melakukan penilaian terhadap prospek masa depan perusahaan yang melakukan penawaran perdana atau *Initial Public Offering* (IPO).

Investor cenderung menandalkan diri kepada prospektus untuk mengetahui informasi dan menilai perusahaan yang akan *go public* tersebut (Teoh et al, 1997). Banyak informasi yang dimiliki oleh perusahaan baik yang sudah *go public* maupun yang belum *go public* yang dapat digunakan sebagai informasi untuk menilai atau memprediksi prospek perusahaan mereka. Namun informasi tersebut tidak semuanya dapat diakses dengan mudah dan cepat oleh investor, hanya diketahui oleh pihak manajemen. Kemungkinan lain adalah pemilik informasi tidak mau memberitahukan informasi yang dimiliki kepada pihak lain, sehingga sebagian investor tidak memiliki informasi dan sebagian lagi memiliki informasi. Hal demikian akan menimbulkan *asymmetric information* (informasi asimetrik). Adanya *asymmetric information* (informasi asimetrik) dimana pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak, sedangkan pihak investor memiliki informasi yang sangat terbatas. Dengan kondisi yang seperti ini memberi kesempatan dan memotivasi manajemen untuk melakukan manajemen laba (*earning management*) (Teoh et al, 1997). Chamber (1991) mencatat bahwa sikap oportunistik ini menjadi pendorong yang kuat dilakukannya manajemen laba.

Scott (1997) mengemukakan bahwa manajemen laba merupakan tindakan manajemen untuk melaporkan jumlah laba yang akan memaksimalkan kepentingan pribadi dan atau kepentingan perusahaan dengan memakai kebijakan penggunaan metode akuntansi. Healy dan Wahlen (1998) berpendapat bahwa ada tiga motivasi yang mendorong manajemen melakukan manajemen laba yaitu: motivasi penilaian dan harapan pasar modal, motivasi kontraktual, dan motivasi regulasi pemerintah.

Manajemen laba dapat dilakukan dengan menggunakan kebijakan akrual (Foster, 1986). Penggunaan kebijakan akrual telah terbukti dilakukan oleh manajemen pada saat melakukan IPO dengan melaporkan laba yang lebih tinggi menjelang IPO (Teoh et al, 1997). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa penurunan kinerja sebagai akibat penggunaan manajemen laba sebagai sikap oportunist terjadi pada saat IPO sampai dengan tiga tahun setelah IPO, karena manajemen laba tidak mungkin terus dilakukan dalam jangka panjang (Teoh et al, 1997, 1998).

Di Indonesia, penelitian mengenai manajemen laba telah dilakukan diantaranya, penelitian yang dilakukan oleh Saiful (2002) dimana penelitian tersebut membuktikan adanya manajemen laba di saat IPO dan juga kinerja operasi setelah IPO yang rendah akibat adanya manajemen laba. Return on Asset (ROA) sebagai proksi kinerja operasi perusahaan setelah IPO mengalami penurunan dan ternyata penurunannya dipengaruhi oleh manajemen laba yang dilakukan perusahaan di saat IPO. Penelitian yang dilakukan oleh Surifah (2001) membuktikan dilakukannya manajemen laba pada saat IPO melalui penggunaan kebijakan akrual pada dua kelompok perusahaan, yaitu kelompok perusahaan yang menderita kerugian dan yang memperoleh keuntungan.

Penelitian ini akan menguji kembali kemungkinan manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO dengan lebih memfokuskan kepada indikasi adanya manajemen laba di saat IPO dan apakah ada pengaruh antara manajemen laba dengan kinerja laba setelah IPO.

Dari uraian di atas maka penulis mencoba melakukan pembahasan dan penyusunan skripsi dengan judul “ **PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP KINERJA PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG MELAKUKAN IPO** ”.

1.2 PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian di atas, yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah perusahaan yang melakukan IPO melakukan manajemen laba menjelang IPO?
2. Apakah manajemen laba menjelang IPO mengakibatkan perbedaan kinerja pada periode sebelum dan sesudah IPO?
3. Apakah manajemen laba menjelang IPO mempengaruhi kinerja setelah IPO?

1.3 TUJUAN PENELITIAN

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk membuktikan indikasi adanya manajemen laba di saat IPO pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ.
2. Untuk membuktikan hubungan manajemen laba terhadap kinerja laba perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ setelah IPO.

1.4 MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat:

1. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan manfaat dalam membuat keputusan investasi terutama berkaitan dengan penawaran saham perdana (IPO).

2. Bagi *regulator* (seperti BAPEPAM dan IAI)

Penelitian ini dapat bermanfaat untuk menetapkan peraturan yang berkaitan dengan manajemen laba.

3. Bagi Akademis

Penelitian ini akan memberikan bukti tambahan tentang manajemen laba pada perusahaan manufaktur dalam penawaran saham perdana serta pengaruhnya terhadap kinerja laba perusahaan.

1.5 SISTEMATIKA PENELITIAN

BAB I : PENDAHULUAN

Membahas latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan.

BAB II : LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Menguraikan berbagai penelitian sebelumnya yang relevan dengan penelitian ini, khususnya mengenai manajemen laba, *Initial Public Offering* (IPO) dan pengaruh manajemen laba terhadap kinerja setelah IPO serta pengembangan hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB III : METODE PENELITIAN

Menguraikan sampel dan data, pengukuran variabel dan pengujian hipotesis serta metode yang akan digunakan dalam penelitian.

BAB IV : ANALISIS DATA

Menguraikan hasil analisis penelitian, yang meliputi perhitungan statistik dan pengujian hipotesis.

BAB V : KESIMPULAN

Menguraikan kesimpulan dari analisis yang dilakukan, keterbatasan dari penelitian disertai dengan implikasi penelitian dan saran untuk penelitian-penelitian yang berikutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

Bab ini berisi penjelasan teoritis dan rangkuman penelitian-penelitian sebelumnya mengenai manajemen laba, *Initial Public Offering* (IPO), pengaruh manajemen laba terhadap kinerja perusahaan serta pengembangan hipotesis untuk penelitian ini.

2.1 Manajemen Laba (*Earning Management*)

Terdapat beberapa pengertian mengenai manajemen laba (*earning management*) yang dapat dijadikan acuan, yaitu:

1. Manajemen laba merupakan proses pengambilan langkah-langkah yang disengaja dan berada dalam pembatasan prinsip akuntansi yang diterima secara umum untuk mencapai tingkat yang diinginkan pada laba yang dilaporkan (Schipper, 1989).
2. Manajemen laba merupakan suatu tindakan manajemen perusahaan untuk melaporkan jumlah laba yang akan memaksimalkan kepentingan pribadi dan atau kepentingan perusahaan dengan memakai kebijakan penggunaan metode akuntansi (Scott, 1997).
3. Manajemen laba terjadi ketika manajemen menggunakan keputusan tertentu dalam laporan keuangan dan transaksi untuk menyesatkan investor mengenai dasar kinerja perusahaan, atau untuk mempengaruhi hasil

kontraktual yang mengandalkan pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan (Healy dan Wahlen, 1998; DuCharme et al, 2000).

Healy dan Wahlen (1998) menyatakan bahwa manajemen laba mengandung dua aspek. *Pertama*, tujuan manajemen laba adalah untuk menyesatkan investor mengenai kinerja perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh ketidakmampuan investor untuk mengungkap manajemen laba. *Kedua*, manajemen laba dapat dilakukan karena banyak cara yang dapat ditempuh manajer untuk melakukan penyesuaian-penyesuaian dan keputusan terhadap pelaporan keuangan.

Secara umum penelitian tentang manajemen laba menggunakan pengukuran berbasis akrual (*accrual-based measures*) dalam mendeteksi ada tidaknya manipulasi. Salah satu kelebihan dalam pendekatan total akrual adalah pendekatan tersebut berpotensi untuk dapat mengungkap cara-cara untuk menurunkan atau menaikkan keuntungan, karena cara-cara tersebut kurang mendapat perhatian untuk diketahui pihak luar. (Gumanti, 2000).

Akrual mengandung makna bahwa transaksi dan peristiwa diakui pada saat kejadian (dan bukan pada saat kas atau setara kas diterima atau dibayarkan) dan dicatat dalam catatan akuntansi serta dilaporkan dalam laporan keuangan pada periode yang bersangkutan (Foster, 1986). Kebijakan akrual diterapkan lewat perlakuan transaksi yang berkaitan dengan laba lebih mendekati nilai ekspektasi yang diharapkan oleh perusahaan. Penggunaan kebijakan akrual telah terbukti dilakukan oleh manajemen pada saat melakukan IPO dengan cara menaikkan laba menjelang IPO (Teoh et al, 1997).

Terdapat tiga motivasi yang mendorong dilakukannya manajemen laba (Healy dan Wahlen, 1998), yaitu motivasi penilaian dan harapan pasar modal, motivasi kontraktual, serta motivasi regulasi pemerintah.

A. Motivasi Penilaian dan Harapan Pasar Modal

Informasi yang berbasis akuntansi (*Financial Information*) digunakan dalam menilai prospek suatu perusahaan, penilaian tersebut biasanya dilakukan oleh investor dan analis keuangan, karena merekalah yang akan melakukan penilaian terhadap perusahaan tersebut yang kemudian dari analisis tersebut dapat mereka gunakan untuk mengambil suatu keputusan.

Adanya perbedaan informasi yang dimiliki oleh investor dan manajemen dimana investor memiliki informasi yang minim dibandingkan dengan informasi yang dimiliki oleh manajemen perusahaan menyebabkan timbulnya informasi asimetri (*asymmetric information*) dan ketidakpastian di pasar modal. Dengan adanya kesuperioran yang dimiliki oleh manajemen inilah yang memberi kesempatan dan memotivasi manajemen untuk melakukan manajemen laba (Teoh et al, 1997). Chamber (1999) mencatat bahwa sikap oportunistik ini menjadi pendorong kuat dilakukannya manajemen laba. Hasil penelitian adanya indikasi manajemen laba terkait dengan motivasi penilaian dan pasar modal, diantaranya adalah: Teoh et al (1997; 1998) menemukan bukti bahwa pada proses IPO sangat mudah terpengaruh oleh manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Hal ini terjadi karena adanya informasi asimetri yang cukup tinggi antara investor dan manajemen menjelang penawaran perdana (IPO).

Adanya keterbatasan informasi yang dimiliki oleh investor mengakibatkan ketidakpahaman secara menyeluruh apakah perusahaan yang IPO melakukan manajemen laba atau tidak, akibatnya mendorong perusahaan IPO tersebut untuk memanipulasi kenaikan laba dalam usaha menampilkan kinerja yang lebih baik sebelum *go public*. Penggunaan kebijakan akrual telah terbukti dilakukan oleh manajemen pada saat melakukan IPO dengan melaporkan laba yang lebih tinggi menjelang IPO (Teoh et al, 1997). Hasilnya, menunjukkan bahwa penurunan kinerja sebagai akibat penggunaan manajemen laba sebagai sikap oportunist terjadi pada saat IPO sampai dengan tiga tahun setelah IPO, karena manajemen laba tidak mungkin terus dilakukan dalam jangka panjang (Teoh et al, 1997; 1998).

Dalam studinya yang lain, mengenai *Seasoned Equity Offering* (SEO), Teoh et al (1998) memperoleh bukti bahwa perusahaan berpengalaman dalam melakukan penawaran saham akan cenderung melakukan manajemen laba. Dalam studi tersebut tercatat bahwa perusahaan yang menggunakan *discretionary current accrual* secara agresif akan mengalami penurunan kinerja lebih besar 20% dibandingkan yang menggunakan konservatif. Manajemen laba tidak hanya dilakukan pada perusahaan yang IPO (*issuer*), namun perusahaan IPO terbukti melakukan manajemen laba yang lebih tinggi dari perusahaan yang tidak melakukan IPO (*non-issuer*) (Teoh et al, 1998).

Alderson dan Betker (1997) pada Lidyah (2002) membuktikan bahwa perusahaan yang melakukan *Seasoned Equity Offering* (SEO) melakukan manajemen laba, hal ini dibuktikan dengan adanya upaya perusahaan mengambil keuntungan jangka pendek dengan cara melakukan *income increasing*.

Di Indonesia, Saiful (2002) membuktikan adanya manajemen laba di saat IPO dan juga pengaruh manajemen laba terhadap kinerja perusahaan. Return on Assets (ROA) sebagai proksi kinerja perusahaan menunjukkan penurunan setelah IPO dan ternyata penurunan tersebut dipengaruhi oleh manajemen laba di saat IPO. Sedangkan, Surifah (2001) melihat adanya indikasi manajemen laba melalui kebijakan akrual pada dua kelompok perusahaan, yaitu perusahaan yang menderita kerugian dan yang memperoleh keuntungan menjelang IPO. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami kerugian menjelang IPO melakukan manajemen laba lebih tinggi dari perusahaan yang memperoleh keuntungan.

B. Motivasi Kontraktual

Pada saat ini telah menjadi suatu hal yang wajar apabila perusahaan menerapkan kontrak kompensasi bagi manajemen. Pada awal 1970an, Watt dan Zimmerman menegaskan bahwa kontrak-kontrak kompensasi tersebut dapat menjadi pemicu terjadinya manajemen laba. Motivasi bonus merupakan dorongan bagi manajer perusahaan dalam melaporkan laba yang diperolehnya untuk memperoleh bonus yang dihitung atas dasar laba tersebut. Apabila laba yang diperoleh lebih rendah daripada target yang ditetapkan akan mendorong manajer untuk melakukan manipulasi laba dengan mentransfer laba masa depan (*future earnings*) menjadi laba sekarang (*current earnings*) dengan harapan memperoleh bonus (Scott, 1997). Healy dan Wahlen (1998) membuktikan bahwa dewan

eksekutif melakukan manipulasi terhadap penurunan laba ketika bonus yang mereka peroleh mencapai level yang maksimal.

DeAngelo (1998) pada Lidyah (2000) mengungkapkan bahwa kemungkinan besar manajer akan melakukan penyesuaian-penyesuaian terhadap kebijakan akuntansi untuk memperindah kinerja mereka dihadapan *stockholders*. Dechow dan Sloan (1991), menemukan fakta bahwa CEO cenderung mengurangi pendanaan untuk Penelitian dan Pengembangan (R&D) di akhir tahun, kemungkinannya adalah untuk meningkatkan laba yang dilaporkan. Perilaku manajer yang ditunjukkan dari hasil penelitian-penelitian tersebut muncul atas dasar kenyataan bahwa kinerja manajer dapat diukur dari angka-angka akuntansi (*accounting-based contracts*) dapat pula meningkatkan dorongan dilakukannya manajemen laba (*earning management*).

C. Motivasi Regulasi Pemerintah

Suatu industri biasanya akan mendapatkan pengawasan dan patuh terhadap segala peraturan yang telah diatur oleh pemerintah. Sebagai contoh adalah Bank, dimana Bank harus memenuhi persyaratan-persyaratan kecukupan modal tertentu. Persyaratan tersebut tentunya didasarkan pada sejumlah angka akuntansi yang telah ditentukan oleh pemerintah. Pada kenyataannya perusahaan yang diatur dengan persyaratan tertentu berdasarkan angka-angka berpotensi untuk memiliki dorongan terlibat dalam manajemen laba (Beatty et al, 1995).

Watts dan Zimmerman (1978) berpendapat bahwa manajemen perusahaan berpengaruh terhadap penyelidikan anti-trust atau konsekuensi-konsekuensi

politik yang lainnya, sehingga timbul dorongan bagi manajemen untuk melakukan manipulasi terhadap laba agar tampak sedikit *profitable*. Cara lain yang ditempuh oleh manajer adalah dengan meminta subsidi atau proteksi dari pemerintah agar perusahaan tampak lemah secara financial.

Frankel dan Trezervant (1994) dalam Lidyah (2002) membuktikan bahwa indikasi manajemen laba karena adanya motivasi untuk tujuan penurunan pajak, penurunan ini merupakan insentif bagi manajemen untuk melakukan rekayasa laba akuntansi. Perbedaan metode akuntansi yang digunakan dalam pelaporan laba akan memberikan hasil yang berbeda terhadap laba yang dilaporkan yang dipakai sebagai dasar perhitungan pajak. Dengan kondisi yang seperti ini, manajer akan menggunakan metode yang sekiranya akan menghasilkan laba dan pajak yang relatif lebih rendah, misalkan metode LIFO (*Last in First Out*) akan digunakan pada saat harga-harga naik. Dengan demikian akan didapatkan laba yang lebih rendah dan akan menaikkan arus kas, sedangkan jika pada kondisi tersebut digunakan metode FIFO (*First in First Out*) akan berakibat pada pajak yang lebih tinggi dan arus kas yang lebih rendah (Scott, 1997). Dengan demikian, maka seorang manajer akan lebih memilih menggunakan metode pencatatan persediaan LIFO daripada FIFO, karena dengan menggunakan LIFO lebih menguntungkan bagi perusahaan.

Penggunaan manajemen laba masih menjadi kontroversi, apakah etis atau tidak etis, hal ini selalu dipertanyakan oleh banyak orang. Weschler (1989) mengatakan bahwa manajemen laba sebatas tidak bertentangan dengan standar akuntansi adalah sah dan bukan sesuatu yang salah.

2.2 Initial Public Offering (IPO)

Initial Public Offering (IPO) merupakan penawaran saham di pasar perdana yang dilakukan oleh perusahaan yang hendak *go public*. Pasar perdana merupakan pasar dimana terjadi pembelian saham dari perusahaan (emiten) oleh investor untuk pertama kalinya.

Terdapat dua metode pokok dalam melakukan IPO, metode yang *pertama* yaitu, *firm commitment*, dimana dalam metode ini *underwriter* (penjamin emisi) membeli surat berharga dengan harga yang lebih rendah dari harga penawaran dan menanggung resiko atas tidak terjualnya surat berharga tersebut. Pada umumnya IPO di Bursa Efek Jakarta dilakukan dengan menggunakan metode ini. Sedangkan metode yang *kedua* adalah metode *best effort*, dimana dalam metode ini *underwriter* (penjamin emisi) hanya bertindak sebagai agen yang menerima komisi untuk tiap saham yang terjual. Penjamin emisi secara legal terikat untuk menggunakan usaha terbaiknya (*best effort*) untuk menjual surat berharga pada harga penawaran yang telah disepakati.

Menurut UU No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal, penawaran umum didefinisikan sebagai kegiatan penawaran yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang telah diatur oleh undang-undang serta peraturan pelaksanaannya. *Initial Public Offering* (IPO) merupakan penawaran saham suatu perusahaan untuk pertama kalinya kepada publik (DuCharme et al., 2000; Jogiyanto, 2003). Jika suatu perusahaan telah menerbitkan saham di bursa efek, berarti perusahaan tersebut tidak hanya dimiliki

oleh pemilik lama (*founders*), tetapi juga dimiliki oleh masyarakat publik (Brigham et al., 1993).

DuCharme et al. (2000) mengemukakan bahwa penawaran perdana tersebut bertujuan untuk memperoleh tambahan dana untuk membiayai dan mengembangkan usahanya. Sedangkan menurut Jogiyanto (2003) ada beberapa keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan publik, yaitu:

a. Kemudahan meningkatkan modal di masa mendatang

Kurangnya keterbukaan informasi pada perusahaan yang tertutup akan membawa dampak bagi investor yang enggan untuk menanamkan modalnya, sedangkan perusahaan yang *going public*, informasi keuangan harus dilaporkan ke publik secara reguler yang kelayakannya sudah diperiksa oleh akuntan.

b. Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham

Perusahaan yang tertutup, belum mempunyai pasar saham, pemegang saham akan lebih sulit untuk menjual sahamnya dibandingkan dengan perusahaan yang sudah *going public*.

c. Nilai pasar perusahaan diketahui

Nilai pasar perusahaan perlu diketahui untuk saat-saat tertentu, misalnya jika perusahaan ingin memberikan insentif dalam bentuk opsi saham (*stock option*) kepada manajer-manajernya, maka pada saat seperti ini, nilai sebenarnya dari opsi tersebut perlu diketahui. Jika perusahaan masih tertutup, nilai opsi sulit untuk ditemukan.

Disamping mempunyai beberapa keuntungan, ada beberapa kerugian yang harus di tanggung oleh perusahaan yang *go public*, beberapa kerugian tersebut adalah: (Jogiyanto, 2003)

a Biaya laporan yang meningkat

Setiap kuartalan dan tahunan, perusahaan yang sudah *going public* harus menyerahkan laporan-laporan kepada *regulator*, dan laporan-laporan ini sangat mahal terutama untuk perusahaan yang ukurannya kecil.

b Pengungkapan (*Disclosure*)

Hal yang memberatkan bagi pihak di dalam perusahaan adalah adanya pengungkapan. Manajer enggan mengungkapkan semua informasi yang dimiliki karena jika ketahuan oleh pesaing maka akan dapat digunakan oleh pesaing, begitu juga oleh pemilik yang juga enggan mengungkapkan informasi saham yang dimiliki karena takut kalau publik akan mengetahui besarnya kekayaan yang dimiliki.

c Ketakutan untuk diambil alih

Manajer perusahaan dengan hak veto yang rendah akan khawatir jika perusahaan *going public* karena akan diganti dengan manajer yang baru jika perusahaan diambil alih.

Pada saat IPO informasi yang tersedia untuk investor relatif terbatas, karena keterbatasan informasi tersebut, keberadaan prospektus sangat dibutuhkan oleh investor. Di dalam prospektus akan tersedia informasi keuangan dan non-keuangan yang berkaitan dengan perusahaan tersebut (Teoh et al., 1997). Informasi keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas.

Sedangkan informasi non-keuangan berisi informasi mengenai *underwriter* (penjamin emisi), auditor independent yang mengaudit perusahaan tersebut, nilai penawaran saham, prosentase saham yang ditawarkan dan informasi lain yang mendukung (DuCharme et al., 2000). Dengan adanya informasi yang tersedia dalam prospektus tersebut maka investor dapat menggunakan informasi tersebut sebagai dasar untuk melakukan penilaian terhadap prospek masa depan perusahaan yang melakukan IPO.

2.3 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Initial Public Offering (IPO) merupakan penawaran saham suatu perusahaan untuk pertama kalinya kepada publik, tujuan dilakukannya penawaran ini adalah untuk mendapatkan tambahan dana untuk membiayai dan mengembangkan usahanya (DuCharme et al., 2000). Pada saat IPO, perusahaan disyaratkan untuk menyediakan prospektus yang berisi informasi keuangan dan non-keuangan yang berkaitan dengan perusahaan tersebut (Teoh et al., 1997). Informasi tersebut dibutuhkan oleh investor dalam melakukan suatu penilaian terhadap prospek masa depan perusahaan yang melakukan IPO.

Jarangnya media yang meliput kondisi perusahaan sebelum *go public*, membuat investor menyandarkan diri pada prospektus untuk mengetahui informasi dan menilai perusahaan yang *go public* tersebut (Teoh et al., 1997). Dengan minimnya informasi yang dimiliki oleh investor, maka manajemen akan terdorong dan termotivasi untuk melaporkan informasi yang menguntungkan dengan mempercantik laporan keuangan melalui akrual untuk mengatur tingkat

laba yang dilaporkan (DuCharme et al., 2000). Chamber (1999) mencatat bahwa sikap oportunistik ini menjadi pendorong kuat dilakukannya manajemen laba. Kebijakan akrual telah terbukti digunakan oleh manajemen pada saat melakukan IPO dengan melaporkan laba yang lebih tinggi menjelang IPO (Teoh et al., 1997).

Manajemen laba pada saat IPO dilakukan dengan menggeser pendapatan masa depan (*future earning*) menjadi pendapatan sekarang (*current earning*), dengan demikian akan tercermin bahwa laba menjelang IPO akan lebih tinggi dari yang seharusnya, hal tersebut akan mengakibatkan terjadinya penurunan kinerja laba pada periode setelah IPO, meskipun terdapat pertumbuhan penjualan dan pengeluaran modal yang tinggi setelah IPO tersebut (Jain dan Kini, 1994). Bukti yang ada bahwa penurunan kinerja sebagai akibat manajemen laba menjelang IPO sebagai sikap oportunistik terjadi pada saat IPO sampai dengan tiga tahun setelah IPO, hal ini dikarenakan manajemen laba tidak mungkin terus dilakukan dalam jangka panjang (Teoh et al., 1997) (Teoh et al., 1997; 1998).

Untuk perusahaan yang menggunakan *discretionary current accrual* secara agresif akan mengalami penurunan kinerja lebih besar 20% dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan secara konservatif. Manajemen laba juga dilakukan perusahaan IPO yang melakukan manajemen laba lebih tinggi dibanding dengan yang tidak melakukan IPO (Teoh et al., 1997).

Berdasarkan landasan teori tersebut dapat dirumuskan hipotesis alternatif yang dinyatakan sebagai berikut:

H₁ : Perusahaan yang melakukan IPO melakukan manajemen laba (*earning management*) menjelang IPO

- H₂ : Manajemen laba (*earning management*) menjelang IPO mengakibatkan perbedaan kinerja pada periode sebelum dan setelah IPO
- H₃ : Manajemen laba (*earning management*) menjelang IPO mempengaruhi kinerja setelah IPO

BAB III

METODE PENELITIAN

Bab ini akan membahas mengenai sampel dan data, variabel-variabel penelitian dan pengukurannya serta metode analisis data yang akan digunakan dalam penelitian.

3.1 Sampel dan Data

Sampel penelitian yang digunakan diambil dari populasi perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dalam kurun waktu 1997-1999. Sampel dipilih berdasarkan *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2003) sebagai berikut:

Kriteria yang ditentukan adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang melakukan IPO pada tahun 1997-1999 dan memiliki laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang dipublikasikan perusahaan tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah IPO.
2. Perusahaan tidak dikelompokkan ke dalam jenis industri jasa dan keuangan. Hal ini ditetapkan karena jenis industri tersebut memiliki perbedaan dalam karakteristik akrual dibandingkan dengan jenis industri manufaktur.
3. Perusahaan tetap terdaftar minimal tiga tahun setelah IPO, karena untuk melihat pengaruh manajemen laba yang dilakukan di saat IPO

terhadap laba perusahaan, peneliti akan membandingkan akrual tiga tahun sebelum IPO dan tiga tahun setelah IPO.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka diperoleh sampel akhir sebanyak 16 perusahaan yang melakukan IPO (*issuer*).

Tabel 3.1

**SAMPEL PENELITIAN
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO (*ISSUER*)**

IDENTIFIKASI PERUSAHAAN	JUMLAH
Perusahaan yang melakukan IPO tahun 1997-1999	45
Perusahaan Jasa	(14)
Perusahaan Lembaga Keuangan	(15)
JUMLAH SAMPEL	16

Sumber : *Fact Book 1997-2000, Jakarta Stock Exchange*

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh dari *database JSX Financial, Fact Book 1997-2000 Jakarta Stock Exchange, Indonesian Capital Market Directory* dan www.jsx.co.id, yang terdiri prospektus sebagai data tiga tahun sebelum IPO dan laporan keuangan yang dipublikasikan selama tiga tahun berturut-turut setelah IPO, misalkan perusahaan yang IPO pada tahun 1997, maka data laporan keuangan yang dibutuhkan adalah untuk tahun 1994, 1995, 1996, 1997, 1998, 1999 dan 2000.

3.2 Variabel Penelitian dan Perhitungannya

3.2.1 Variabel-variabel akrual yang merupakan proksi manajemen laba

Untuk mengetahui keberadaan manajemen laba maka digunakan variabel-variabel akrual yang merupakan proksi manajemen laba (Teoh et al., 1997; 1998).

3.2.2 Pengukuran variabel-variabel akrual yang merupakan proksi manajemen laba

Perhitungan variabel-variabel akrual menurut Teoh et al (1997; 1998) adalah:

- 1) *Total accruals* (TAC) terdiri atas *current accruals* (CA) atau *working capital accruals* dan *long-term accruals* (LA). TAC dihitung sebagai:

$$\begin{aligned} TAC &= CA - LA \\ &= \text{Net income} - \text{Cash flow from operations} \dots \dots (1) \end{aligned}$$

- 2) *Current accruals* (CA) merupakan perubahan dalam *non-cash current assets* dikurangi perubahan dalam *operating current liabilities*:

$$\begin{aligned} CA = \Delta(\text{current assets} - \text{cash}) - \Delta(\text{current liabilities} - \text{current maturity} \\ \text{longterm debt}) \dots \dots \dots (2) \end{aligned}$$

- 3) *Expected current accruals* sebuah perusahaan di tahun tertentu diestimasi dengan menggunakan *cross-sectional ordinary least square* (OLS) *regression* terhadap *current accruals* dan perubahan penjualan.

$$\frac{CA_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = a_0 \left(\frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + a_1 \left(\frac{\Delta SALES_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (3)$$

- 4) *Non-discretionary Current Accruals* (NDCA) merupakan representasi dari bagian *current accruals* yang ditentukan dari pertumbuhan penjualan dan merupakan variabel yang *independent* dari kontrol manajemen, dan dihitung sebagai berikut:

$$NDCA_{i,t} = a_0 \left(\frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + a_1 \left(\frac{\Delta SALES_{i,t} - \Delta TR_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan : TA = Total assets

Δ Sales = Perubahan penjualan

a_0 = Estimated intercept untuk perusahaan i yang melakukan IPO pada tahun t

a_1 = Koefisien kemiringan (*slope*) untuk perusahaan i yang melakukan IPO pada tahun t

$\Delta A/R_{i,t}$ = Perubahan dalam piutang dagang untuk perusahaan i dalam tahun t

- 5) *Current accruals* yang tersisa merupakan *discretionary current accruals* dan merupakan bagian dari subyek *current accruals* untuk dimanipulasi:

$$DCA_{i,t} = \frac{CA_{i,t}}{TA_{i,t-1}} - NDCA_{i,t} \dots \dots \dots (5)$$

- 6) *Long-term accruals* diperoleh dengan mengestimasi *total accrual* dengan menggunakan regresi. Sebagai *dependent* variabel adalah *Total accruals* dan *gross property, plant, dan equipment* (PPE) sebagai *additional regressor variable*.

$$\left[\frac{AC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right] = b_0 \left(\frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + b_1 \left(\frac{\Delta SALES_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) + b_2 \left(\frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t} \dots (6)$$

7) *Nondiscretionary total accruals* (NDTAC) diskala dengan *assets* dan *discretionary total accruals* (DTAC) diskala dengan *assets* dihitung sebagai berikut:

$$NDTAC_{i,t} = b_0 \left(\frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + b_1 \left(\frac{\Delta SALES_{i,t} - \Delta TR_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) + b_2 \left(\frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) \dots (7)$$

Keterangan: b_0 = *Estimated intercept* untuk perusahaan i yang melakukan IPO pada tahun t

b_1, b_2 = *Koefisien kemiringan (slope)* untuk perusahaan i yang melakukan IPO pada tahun t

PPE = *Gross property, plant, and equipment*

$TA_{i,t-1}$ = *Total assets* pada periode $t-1$

$\Delta Sales$ = *Perubahan penjualan*

ΔTR = *Perubahan dalam piutang dagang* untuk perusahaan i yang melakukan IPO pada tahun t

$$8) \text{ Discretionary Total Accrual } DTAC_{i,t} = a_0 \left(\frac{TAC_{i,t}}{TA_{i,t}} \right) - NDTAC \dots (8)$$

$$9) \text{ Long-term accruals (LA)} = \text{Total accruals} - \text{Current Accruals} \dots (9)$$

10) *Non-discretionary Long-term Accruals* (NDLA):

$$NDLA = NDTAC - NDCA \dots (10)$$

11) *Discretionary Long-term Accruals* (DLA)

$$DLA = LA - NDLA \dots (11)$$

3.2.3 Variabel Kinerja

Kinerja dalam penelitian ini akan diukur dengan menggunakan rasio antara *net income* (NI) dan penjualan (*sales*), hal ini dikarenakan keduanya secara langsung terpengaruh oleh manajemen laba (*earning management*) (Teoh et al., 1997; 1998).

3.2.4 Pengukuran Variabel Kinerja

$$\text{Kinerja} = \frac{\text{Net_Income}}{\text{Sales}} \dots\dots\dots(12)$$

3.3 Metode Analisis Data

3.3.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan dengan memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum, minimum dan kemencengan distribusi (Ghozali, 2001).

3.3.2 Analisis Statistik

Analisis statistik dilakukan untuk menentukan suatu keputusan menerima atau menolak suatu hipotesis yang diajukan (Sugiyono, 2003).

3.3.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini dilakukan dalam pengujian yang memiliki variabel yang mandiri, sampelnya hanya satu dan hipotesis penelitian tidak berbentuk perbandingan atau hubungan antar dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2003).

3.3.2.2 Analisis Statistik Komparatif

Analisis ini digunakan untuk mengetahui perbedaan perlakuan (*treatment*) terhadap suatu subyek penelitian. Penggunaan analisis ini tergantung dari uji

normalitas, jika setelah data diuji dimana hasil pengujian data menunjukkan distribusi data normal maka pengujian akan dilakukan dengan menggunakan uji beda parametrik, namun jika hasil pengujian data tersebut menunjukkan distribusi tidak normal maka pengujian akan digunakan uji non parametrik (Sugiyono, 2003). Dalam penelitian ini alat uji normalitas yang akan digunakan adalah uji normalitas Kolmogorov-Smirnov. Suatu data akan bisa dikatakan berdistribusi normal apabila angka signifikansi (Sig) $> 0,05$ dan apabila angka signifikansi (Sig) $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal (Singgih, 2003).

3.3.2.3 Analisis Regresi

Analisis ini digunakan untuk mengetahui bagaimana variabel dependen dapat diprediksikan melalui variabel independen secara simultan/bersama-sama ataupun secara parsial (Sugiyono, 2003). Regresi parametrik digunakan apabila hasil pengujian normalitas terhadap data menunjukkan distribusi normal, sedangkan jika menunjukkan distribusi tidak normal maka menggunakan alat uji regresi non-parametrik (Sugiyono, 2003).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif

4.1.1 Pemilihan Sampel Penelitian

Langkah awal yang dilakukan untuk melakukan analisis dalam penelitian ini adalah dengan melakukan pemilihan sampel. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang *listed* dalam kurun waktu tahun 1997 – 1999, dimana perusahaan tersebut memiliki laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang dipublikasikan oleh perusahaan tersebut selama tiga tahun sebelum perusahaan tersebut melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan tiga tahun setelah perusahaan tersebut melakukan *Initial Public Offering* (IPO).

Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tidak dikelompokkan ke dalam jenis industri jasa dan keuangan. Alasan tidak digunakannya jenis industri jasa dan keuangan tersebut karena jenis industri jasa dan keuangan tersebut memiliki perbedaan karakteristik akrual dibandingkan dengan jenis industri manufaktur. Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan tersebut, maka diperoleh sampel akhir sebanyak 16 perusahaan. Daftar nama perusahaan manufaktur yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) diuraikan adalah:

Tabel 4.1

Daftar Perusahaan Manufaktur yang Melakukan IPO

	KODE	NAMA PERUSAHAAN	Tahun IPO
1	ALMI	ALUMINDO LIGHT METAL	1997
2	ALDI	ALTER ABADI	1997
3	DSUC	DAYA SAKTI UNGGUL	1997
4	ETWA	ETERINDO WAHANATAMA	1997
5	IKAI	INTIKERAMIK ALAMSARI	1997
6	AISA	ASIA INTISELERA	1997
7	PAFI	PANASIA FILAMENT INTI	1997
8	JKSW	JAKARTA KYOEI STELL WORK	1997
9	ANTM	ANEKA TAMBANG	1997
10	AALI	ASTRA ARGO LESTARI	1997
11	SSTM	SUNSON TEXTILE	1997
12	LTLS	LAUTAN LUAS	1997
13	RICY	RICKY PUTRA GLOBALINDO	1998
14	AUTO	ASTRA OTOPARTS	1998
15	TIRT	TIRTA MAHAKAM POLYWOOD	1999
16	BASS	BAHTERA ADMINA SAMUDERA	1999

Sumber: Fact Book 1997-2000, Jakarta Stock Exchange

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

4.2.1 Pengujian Hipotesis Pertama

H_1 : *Perusahaan yang melakukan IPO melakukan manajemen laba (earning management) menjelang IPO.*

Data yang digunakan dalam pengujian hipotesis pertama ini adalah variabel-variabel akrual yang merupakan proksi manajemen laba. Rata-rata variabel akrual sebagai proksi manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan yang melakukan IPO (*issuer*) tiga tahun sebelum IPO, yaitu dari t-3, t-2 dan t-1 dapat dilihat pada lampiran 4, 5, 6 dan 7.

Untuk mengetahui apakah perusahaan yang IPO (*issuer*) melakukan manajemen laba menjelang IPO atau tidak, maka dilakukan uji statistik deskriptif.

Data yang digunakan dalam pengujian ini adalah data variabel-variabel akrual tiga tahun sebelum perusahaan tersebut melakukan IPO. Variabel-variabel akrual yang digunakan adalah *Non-Discretionary Current Accrual* (NDCA), *Discretionary Current Accrual* (DCA), *Non-Discretionary Long-term Accrual* (NDLA) dan *Discretionary Long-term Accrual* (DLA).

Tabel 4.2
Uji Statistik Deskriptif
Variabel *Non-Discretionary Current Accrual* (NDCA)
Sebagai Proksi Manajemen Laba Pada Perusahaan *Issuer*

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
NDCA -3	16	-.316530	.310973	7.77E-02
NDCA -2	16	-.502260	1.186924	.296731
NDCA -1	16	-.219171	.310517	7.76E-02

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
NDCA -3	-4.071	15	.001	-.316530	-.482236	-.150824
NDCA -2	-1.693	15	.111	-.502260	-1.134727	.130208
NDCA -1	-2.823	15	.013	-.219171	-.384634	-.54E-02

Hasil analisis *one sample test* pada tabel 4.2 membuktikan bahwa perusahaan yang melakukan IPO (*issuer*) melakukan manajemen laba menjelang IPO. Hal ini dapat dilihat dari hasil output SPSS pada tabel 4.2 yang menunjukkan angka-angka signifikansi (*sig 2-tailed*), dimana tingkat signifikansi NDCA -3, NDCA -2 dan NDCA -1 adalah 0,001; 0,111 dan 0,013. Angka signifikansi NDCA -3 tersebut berada di bawah taraf kepercayaan ($\alpha = 0,05$), dengan demikian

dapat disimpulkan bahwa perusahaan pada t-3 melakukan manajemen laba menjelang IPO, namun pada t-2 perusahaan terbukti tidak melakukan manajemen laba, hal ini dapat dilihat dari angka signifikansi NDCA-2 yaitu 0,111 dimana angka tersebut berada di atas taraf kepercayaan ($\alpha = 0,05$). Pada t-1, perusahaan kembali melakukan manajemen laba, hal ini dapat dilihat dari besarnya angka signifikansi NDCA -1 yaitu 0,013 dimana angka tersebut berada di bawah taraf kepercayaan ($\alpha = 0,05$), perusahaan IPO melakukan manajemen laba dengan menurunkan laba menjelang IPO, hal ini terlihat dari tanda negatif hasil *t*-hitung yang dilakukan variabel NDCA -1. Variabel NDCA menunjukkan adanya manipulasi pada total asset, perubahan penjualan dan perubahan dalam piutang dagang.

Tabel 4.3
Uji Statistik Deskriptif
Variabel *Discretionary Current Accrual* (DCA)
Sebagai Proksi Manajemen Laba Pada Perusahaan *Issuer*

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
DCA -3	16	1.008324	2.104342	.526085
DCA -2	16	8.41E-02	2.866375	.716594
DCA -1	16	.285652	.411640	.102910

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
DCA -3	1.917	15	.075	1.008324	-.113001	2.129648
DCA -2	.117	15	.908	8.411E-02	-1.443277	1.611490
DCA -1	2.776	15	.014	.285652	6.63E-02	.504999

Hasil analisis *one sample test* pada tabel 4.3 menunjukkan (*sig 2-tailed*) DCA -3, DCA -2 dan DCA -1, dimana masing-masing menunjukkan angka signifikansi 0,075; 0,908 dan 0,014. Angka signifikansi DCA -3 adalah 0,075 dimana angka tersebut berada di atas taraf kepercayaan ($\alpha = 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tidak melakukan manajemen laba pada t-3, pada t-2 perusahaan terbukti tidak melakukan manajemen laba, hal ini terlihat dari angka signifikansi DCA -2 yaitu 0,908 dimana angka tersebut berada di atas taraf kepercayaan ($\alpha = 0,05$), namun pada t-1 perusahaan melakukan manajemen laba, hal ini terbukti dengan besarnya angka signifikansi DCA -1 yaitu 0,014 dimana angka tersebut berada di bawah taraf kepercayaan ($\alpha = 0,05$), perusahaan tersebut melakukan manajemen laba dengan cara menaikkan labanya, kenaikan laba tersebut dibuktikan dengan adanya tanda positif pada hasil *t-hitung* yang dilakukan pada variabel DCA pada t-1.

Pihak manajemen terbukti melakukan manajemen laba melalui variabel DCA. Variabel DCA ini akan menunjukkan adanya manipulasi pada variabel *Current Accrual*, *total asset* dan *Non-Discretionary Current Accrual* (NDCA), dimana pada variabel *Current Accrual* pihak manajemen melakukan manipulasi terhadap perubahan *current asset*, perubahan *cash*, perubahan *liabilities* dan perubahan *current maturity of long-term debt*. Pada Variabel NDCA pihak manajemen melakukan manipulasi terhadap total asset, perubahan penjualan dan perubahan dalam piutang dagang.

Tabel 4.4
Uji Statistik Deskriptif
Variabel *Non-Discretionary Long-term Accrual (NDLA)*
Sebagai Proksi Manajemen Laba Pada Perusahaan *Issuer*

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
NDLA -3	16	.478348	1.350352	.337588
NDLA -2	16	-.120294	1.661599	.415400
NDLA -1	16	-6.9E-02	7.90843E-02	1.98E-02

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
NDLA -3	1.417	15	.177	.478348	-.241204	1.197900
NDLA -2	-.290	15	.776	-.120294	-1.005697	.765110
NDLA -1	-3.505	15	.003	-6.93E-02	-.111441	-2.7E-02

Tabel 4.4 menunjukkan hasil analisis *one sample test*. Angka-angka signifikansi (*sig 2-tailed*) NDLA -3, NDLA -2 dan NDLA -1 masing-masing adalah 0,177; 0,776 dan 0,003. Angka signifikansi NDLA -3 dan NDLA -2 berada di atas taraf kepercayaan ($\alpha = 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan pada t-3 dan t-2 terbukti tidak melakukan manajemen laba, namun pada t-1 perusahaan terbukti melakukan manajemen laba, hal ini terlihat dari angka signifikansi NDLA -1 yang berada di bawah taraf kepercayaan ($\alpha = 0,05$). Pada t-1 manajemen laba dilakukan dengan menurunkan laba menjelang IPO, hal ini terlihat dari arah negatif hasil t-hitung untuk variabel NDLA1. Variabel NDLA ini dilakukan oleh manajemen untuk memanipulasi pada beberapa variabel, diantaranya pada *Gross Property, Plant and Equipment*, total asset, perubahan penjualan dan perubahan dalam piutang dagang.

Tabel 4.5
Uji Statistik Deskriptif
Variabel *Discretionary Long-term Accrual (DLA)*
Sebagai Proksi Manajemen Laba Pada Perusahaan *Issuer*

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
DLA -3	16	-6.0E+10	8.654E+10	2.16E+10
DLA -2	16	-1.7E+10	1.052E+11	2.63E+10
DLA -1	16	1.23E+09	2.290E+11	5.72E+10

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
DLA -3	-2.767	15	.014	-5.99E+10	-1.1E+11	-1.4E+10
DLA -2	-.662	15	.518	-1.74E+10	-7.3E+10	3.86E+10
DLA -1	.021	15	.983	1.23E+09	-1.2E+11	1.23E+11

Tabel 4.5 menunjukkan hasil *one sample test*. Angka signifikansi (*sig 2-tailed*) DLA -3, DLA -2 dan DLA -1 masing-masing adalah 0,014; 0,518 dan 0,983. Angka signifikansi DLA -3 adalah 0,014 dimana angka tersebut berada di bawah taraf kepercayaan ($\alpha = 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan pada t-3 terbukti melakukan manajemen laba, namun pada t-2 dan t-1, perusahaan terbukti tidak melakukan manajemen laba, hal ini dapat dilihat dari angka signifikansi DLA -2 (0,518) dan DLA -1 (0,983) yang berada pada di atas taraf kepercayaan ($\alpha = 0,05$). Variabel DLA ini dilakukan oleh manajemen untuk memanipulasi pada *net income*, *cash flow from operations*, perubahan *current asset*, perubahan *cash*, perubahan *current liabilities* dan perubahan *current maturity of long-term debt*.

Hasil analisis uji statistik deskriptif variabel-variabel akrul sebagai proksi manajemen laba membuktikan bahwa perusahaan *issuer* melakukan manajemen laba menjelang IPO. Perusahaan tersebut melakukan manajemen laba dengan menggunakan variabel-variabel akrul yaitu variabel NDCA, DCA, NDLA dan DLA. Pihak manajemen menggunakan variabel NDCA pada t-3 dan pada t-1, hal ini dilakukan dengan memanipulasi beberapa variabel, yaitu perubahan penjualan, perubahan piutang dan pada total asset. Variabel DCA dilakukan oleh manajemen pada t-1 dengan memanipulasi pada variabel *current accrual* (perubahan *current asset*, perubahan *cash*, perubahan *current liabilities* dan perubahan *current maturity of long-term debt*), total asset dan NDCA (perubahan penjualan, perubahan piutang dagang dan total asset). Variabel NDLA terbukti dilakukan oleh manajemen pada t-1 dengan memanipulasi pada variabel *Gros Property, Plant and Equipment* (aktiva tetap), total asset, perubahan penjualan dan perubahan piutang dagang. Variabel DLA terbukti dilakukan pada t-3 dengan memanipulasi pada *long-term accrual* (*total accrual* dan *current accrual*) dan NDLA (perubahan penjualan, perubahan piutang dagang dan total asset).

Pihak manajemen terbukti melakukan manajemen laba melalui variabel-variabel akrual NDCA, DCA, NDLA dan DLA, namun pada t-3, variabel yang digunakan oleh manajemen adalah variabel NDCA dan DLA, pada t-2, terbukti tidak melakukan manajemen laba, hal ini dapat dilihat bahwa pada t-2 tidak ada satu variabel pun yang terbukti digunakan oleh manajemen untuk melakukan manajemen laba, sedangkan pada t-1, manajemen terbukti melakukan manajemen laba melalui variabel-variabel NDCA, DCA dan NDLA.

Hasil dari analisis variabel-variabel akrul (NDCA, DCA, NDLA dan DLA) tersebut sesuai dengan hasil penelitian Teoh et al (1997) yang menyatakan bahwa penggunaan kebijakan akrul telah terbukti dilakuakn oleh manajemen pada saat melakuakan IPO. Dengan kata lain, H_a diterima dan menolak H_o .

4.2.2 Kinerja Perusahaan yang Melakukan IPO (*Issuer*)

Dalam penelitian ini, kinerja diukur dengan menggunakan rasio antara *net income* dan penjualan, alasan digunakannya dua item tersebut karena secara langsung terpengaruh oleh manajemen laba (Teoh et al., 1997;1998). Pada lampiran 2 dapat dilihat kinerja perusahaan *issuer* selama tujuh tahun berturut-turut, dimana kinerja tersebut dimulai dari tiga tahun sebelum IPO (t-3), pada saat IPO (t) sampai dengan tiga tahun setelah IPO (t+3), dimana rata-rata kinerja masing-masing adalah: 0,08161877; 0,09412264; 0,097253677; -0,006574458; -0,00068384; -0,16415322 dan -0,381393911.

Secara umum dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan *issuer* mengalami kenaikan kinerja yang dimulai dari tiga tahun sebelum IPO (t-3) sampai dengan satu tahun sebelum IPO (t-1). Pada saat IPO (t), mengalami penurunan kinerja.

Pada saat perusahaan melakukan IPO (t) sampai dengan satu tahun setelah IPO (t+1), kinerja perusahaan mengalami penurunan sebesar -0,00589, begitu juga pada tahun kedua setelah IPO (t+2) yang mengalami penurunan sebesar -0,1634938, sedangkan pada tahun ketiga (t+3) mengalami penurunan sebesar -0,217241. Penggunaan kebijakan akrual yang digunakan oleh perusahaan IPO,

merupakan salah satu kemungkinan terjadinya penurunan kinerja perusahaan mulai dari saat IPO (t) sampai dengan tiga tahun setelah IPO (t+3).

Hasil penelitian ini sesuai dengan Teoh et al., (1997; 1998) yang menyatakan bahwa penurunan kinerja sebagai akibat penggunaan manajemen laba sebagai sikap oportunist terjadi pada saat IPO sampai dengan tiga tahun setelah IPO, karena manajemen laba tidak mungkin dilakukan terus dalam jangka panjang.

4.2.3 Pengujian Hipotesis Kedua

H₂ : Manajemen laba (earning management) menjelang IPO mengakibatkan perbedaan kinerja pada periode sebelum dan setelah IPO

Data yang digunakan dalam pengujian hipotesis kedua ini adalah data kinerja sebelum perusahaan melakukan IPO (*issuer*) dan sesudah perusahaan melakukan IPO (*issuer*). Kinerja dalam penelitian ini akan diukur dengan menggunakan rasio antara *net income* dan penjualan, karena antara *net income* dan penjualan secara langsung terpengaruh oleh manajemen laba (*earning management*), hal ini sesuai dengan penelitian Teoh et al (1997; 1998).

Alat uji yang akan digunakan adalah uji statistik komparatif, dimana uji statistik komparatif ini digunakan untuk mengetahui perbedaan kinerja pada periode sebelum IPO dan sesudah IPO akibat penggunaan manajemen laba menjelang IPO. Sebelum digunakan uji beda ini, maka dilakukan terlebih dahulu uji normalitas karena penggunaan uji beda ini tergantung dari hasil pengujian

normalitas. Alat uji beda parametrik akan digunakan apabila hasil pengujian normalitas terhadap data penelitian menunjukkan distribusi data normal, namun jika hasil pengujian terhadap data penelitian menunjukkan data berdistribusi tidak normal, maka pengujian akan dilakukan dengan alat uji beda non-parametrik (Sugiyono, 2003).

Tabel 4.6
Uji Normalitas Data Kinerja Sebelum IPO dan Setelah IPO
Perusahaan yang Melakukan IPO

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statisti c	df	Sig.	Statisti c	df	Sig.
Kinerja Sebelum IPO	.219	16	.039	.869	16	.026
Kinerja Sesudah IPO	.320	16	.000	.759	16	.001

a. Lilliefors Significance Correction

Dari tabel 4.6 data kinerja sebelum IPO menunjukkan angka signifikansi (Sig) = 0,039, dimana angka 0,039 tersebut berada di bawah taraf kepercayaan ($\alpha = 0,05$) atau $0,039 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa distribusi data kinerja sebelum IPO menunjukkan distribusi data tidak normal, sedangkan data kinerja setelah IPO memiliki angka signifikansi (Sig) = 0,000, dimana angka 0,000 tersebut berada di bawah taraf kepercayaan ($\alpha = 0,05$) atau $0,000 < 0,05$ sehingga kinerja setelah IPO menunjukkan distribusi yang tidak normal juga.

Data untuk pengujian hipotesis kedua ini terbukti berdistribusi tidak normal, maka akan digunakan uji non-parametrik. Untuk menguji sebuah sampel dengan subyek yang sama namun mengalami perlakuan atau pengukuran yang

berbeda, digunakan uji sampel yang saling berhubungan (*two related sample test*) yaitu uji *Wilcoxon* (Sugiyono, 2003).

Tabel 4.7
Uji Beda Kinerja Sebelum dan Sesudah IPO
Perusahaan yang Melakukan IPO

Ranks		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Kinerja Sesudah IPO -	Negative Ranks	12 ^a	9.42	113.00
Kinerja Sebelum IPO	Positive Ranks	4 ^b	5.75	23.00
	Ties	0 ^c		
	Total	16		

- a. Kinerja Sesudah IPO < Kinerja Sebelum IPO
b. Kinerja Sesudah IPO > Kinerja Sebelum IPO
c. Kinerja Sebelum IPO = Kinerja Sesudah IPO

Test Statistics^b

	Kinerja Sesudah IPO - Kinerja Sebelum IPO
Z	-2.327 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.020

- a. Based on positive ranks.
b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Pada tabel 4.7 dapat dibuktikan bahwa secara statistik kinerja perusahaan yang melakukan IPO (*issuer*) sebelum IPO lebih besar daripada setelah IPO. Hal ini terbukti dari hasil output SPSS tabel 4.6 yang menampilkan *ranks* yang menerangkan perbedaan pengamatan kinerja sebelum dan setelah IPO yang dinyatakan dalam bentuk tanda-tanda, yaitu positif dan negatif yang dinotasikan dalam rangking (Sugiyono, 2003).

Perbedaan kinerja setelah IPO lebih kecil daripada kinerja sebelum IPO (negatif) = 12 dengan rata-rata rangking (*mean ranks*) sebesar 9,42 dengan jumlah rangking (*sum of ranks*) sebesar 113,00. Perbedaan kinerja setelah IPO lebih besar daripada kinerja sebelum IPO (positif) = 4 dengan rata-rata rangking (*mean ranks*) sebesar 5,75 dengan jumlah rangking (*sum of ranks*) sebesar 23,00.

Test statistik uji Wilcoxon *signed test* diperoleh nilai Z sebesar -2,327 pada nilai signifikan sebesar 0,020 pada pengujian dua ekor. Adapun ketentuan pengambilan keputusan bila tingkat signifikansi lebih kecil atau sama dengan taraf keyakinan ($\alpha = 0,05$) maka H_a diterima dan H_0 ditolak (Sugiyono, 2003). Dari hasil analisis di atas maka diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,020 dimana nilai tersebut (0,020) lebih kecil dari taraf keyakinan ($\alpha = 0,05$), maka secara statistik dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan menerima H_a .

Kinerja perusahaan sebelum IPO yang lebih besar daripada kinerja perusahaan setelah IPO dapat dikarenakan adanya penggunaan kebijakan akrual yang dilakukan sebelum IPO, hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Teoh et al (1997) yang menyatakan bahwa penggunaan kebijakan akrual telah terbukti dilakukan oleh manajemen pada saat melakukan IPO dengan melaporkan laba yang lebih tinggi menjelang IPO serta mengakibatkan penurunan kinerja yang terjadi pada saat IPO sampai dengan tiga tahun setelah IPO, karena manajemen laba tidak mungkin dilakukan dalam jangka panjang (Teoh et al., 1997; 1998).

4.2.4 Pengujian Hipotesis Ketiga

H₃ : Manajemen laba (earning management) menjelang IPO mempengaruhi kinerja setelah IPO

Data yang digunakan dalam pengujian hipotesis ketiga ini adalah data kinerja setelah IPO dan data variabel *Discretionary Current Accrual* (DCA) sebelum IPO, dimana kedua data tersebut digunakan sebagai proksi manajemen laba perusahaan yang melakukan IPO. Untuk data variabel akrual diperoleh dari perhitungan-perhitungan yang sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Teoh et al (1997; 1998).

Untuk mengetahui adanya pengaruh penggunaan manajemen laba menjelang IPO terhadap kinerja setelah IPO pada perusahaan yang melakukan IPO (*issuer*), maka dilakukan uji regresi. Uji regresi digunakan untuk mengetahui bagaimana variabel dependen dapat diprediksikan melalui variabel independen secara simultan/bersama-sama ataupun secara parsial (Sugiyono, 2003). Uji regresi terdiri dari uji regresi parametrik dan uji regresi non-parametrik, dipilihnya suatu alat uji parametrik atau non-parametrik dalam pengujian data tergantung dari hasil uji normalitas terhadap data penelitian.

Hasil pengujian normalitas terhadap suatu data penelitian yang menunjukkan distribusi data normal maka pengujian terhadap data penelitian akan digunakan alat uji regresi parametrik, namun apabila hasil pengujian normalitas menunjukkan distribusi data tidak normal, maka pengujian terhadap data penelitian akan digunakan alat uji regresi non-parametrik (Sugiyono, 2003).

Tabel 4.8
Uji Normalitas Data Kinerja Perusahaan yang Melakukan IPO

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Kinerja	.365	48	.000	.440	48	.001

a. Lilliefors Significance Correction

Tabel 4.8 terlihat bahwa untuk data kinerja perusahaan yang melakukan IPO memiliki angka signifikansi (Sig) = 0,000 < 0,05. Dengan melihat angka signifikansi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa hasil uji normalitas terhadap data kinerja perusahaan yang melakukan IPO terbukti memiliki data yang berdistribusi tidak normal.

Tabel 4.9
Uji Normalitas Data Variabel *Discretionary Current Accrual* (DCA) Perusahaan yang Melakukan IPO

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
DCA	.320	48	.000	.620	48	.001

a. Lilliefors Significance Correction

Dari tabel 4.9 perusahaan yang melakukan IPO memiliki angka signifikansi (Sig) = 0,000 < 0,05. Dengan melihat angka signifikansi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa hasil uji normalitas terhadap data variabel *Discretionary Current Accrual* (DCA) pada perusahaan yang melakukan IPO terbukti memiliki data yang berdistribusi tidak normal.

Data yang digunakan untuk pengujian hipotesis ketiga ini terbukti berdistribusi tidak normal, maka pengujian dilakukan dengan menggunakan uji

non-parametrik. Untuk menguji keceratan hubungan antara variabel X dan Y, digunakan uji *Chi Square* (Ghazali, 2003).

Tabel 4.10
Uji Chi-Square
Pengaruh Variabel *Discretionary Current Accrual* (DCA)
Terhadap Kinerja Setelah IPO Perusahaan yang Melakukan IPO

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	2256.000 ^a	2209	.238
Likelihood Ratio	371.635	2209	1.000
Linear-by-Linear Association	.056	1	.813
N of Valid Cases	48		

a. 2304 cells (100.0%) have expected count less than 5.
 The minimum expected count is .02.

Dari tabel 4.10 dijelaskan mengenai pengaruh variabel *Discretionary Current Accrual* (DCA) terhadap kinerja perusahaan setelah IPO pada perusahaan yang melakukan IPO, dimana hasil koefisien *linear-by-linear association* sebesar 0,056 dengan tingkat signifikansi 0,813. Tingkat signifikansi 0,813 lebih besar dari taraf keyakinan ($\alpha = 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif tersebut ditolak, artinya variabel *Discretionary Current Accrual* (DCA) terbukti tidak mempengaruhi kinerja setelah IPO pada perusahaan yang melakukan IPO (*issuer*), namun variabel *Discretionary Current Accrual* (DCA) terbukti dilakukan oleh manajemen untuk melakukan manajemen laba menjelang IPO.

Hasil dari perhitungan *Chi-Square* ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Teoh et al (1997) yang menyatakan bahwa penggunaan kebijakan akrul telah terbukti dilakukan oleh manajemen pada saat melakukan

IPO dengan melaporkan laba yang lebih tinggi menjelang IPO serta mengakibatkan penurunan kinerja yang terjadi pada saat IPO (t) sampai dengan tiga tahun setelah IPO ($t+3$), karena manajemen laba tidak mungkin terus dilakukan dalam jangka panjang (Teoh et al., 1997; 1998).

Kinerja perusahaan sebelum IPO dan kinerja perusahaan setelah IPO terjadi suatu perbedaan, dimana kinerja perusahaan sebelum IPO mengalami peningkatan, namun penurunan kinerja perusahaan terjadi setelah IPO. Adanya peningkatan dan kemudian penurunan kinerja perusahaan tersebut mungkin disebabkan adanya peristiwa makro (krisis moneter) yang dialami oleh bangsa Indonesia semenjak pertengahan tahun 1997. Dengan adanya peristiwa makro tersebut mengakibatkan perusahaan tidak mampu mempertahankan labanya karena pada kondisi tersebut mengakibatkan terjadinya peningkatan biaya, yang mana peningkatan biaya tersebut lebih besar daripada peningkatan penjualan yang dilakukan oleh perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Jarangnya media yang meliput kondisi perusahaan selama tiga tahun terakhir sebelum perusahaan melakukan IPO mengakibatkan investor cenderung menandalkan diri pada prospektus untuk mengetahui informasi serta menilai perusahaan yang melakukan IPO (Teoh et al., 1997). Minimnya informasi inilah yang mendorong manajemen melaporkan informasi dengan mempercantik laporan keuangannya melalui permainan akrual (DuCharme et al., 2000). Chamber (1999) mencatat bahwa sikap oportunistik ini menjadi pendorong kuat dilakukannya manajemen laba. Penggunaan kebijakan akrual terbukti dilakukan oleh manajemen pada saat melakukan IPO dengan melaporkan laba yang lebih tinggi menjelang IPO (Teoh et al., 1997).

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti penggunaan manajemen laba oleh perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 1997-1999. Dari 45 perusahaan yang melakukan IPO pada periode tersebut, diperoleh 16 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel dalam penelitian ini.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan manufaktur yang melakukan IPO (*issuer*) melakukan manajemen laba pada $t-1$ dan $t-3$, pada $t-1$ perusahaan melakukan manajemen laba dengan menggunakan variabel NDCA (*Non-Discretionary Current Accrual*) dan DLA (*Discretionary Long-term*

Accrual) dimana variabel NDCA akan mempengaruhi pada variabel-variabel: total asset, perubahan penjualan dan perubahan piutang dagang, sedangkan variabel DLA akan mempengaruhi pada variabel-variabel: *net income, cash flow from operations*, perubahan *current asset*, perubahan *cash*, perubahan *current liabilities*, perubahan *current maturity of long-term debt*, total asset, perubahan penjualan dan *Gros Property, Plant and Equipment*.

Pada t-3 perusahaan melakukan manajemen laba dengan menggunakan variabel NDCA, DCA dan NDLA. Penggunaan variabel-variabel tersebut akan mempengaruhi pada variabel-variabel tertentu. Variabel NDCA (*Non-Discretionary Current Accrual*) akan mempengaruhi pada variabel total asset, perubahan penjualan dan perubahan piutang dagang, variabel DCA (*Discretionary Current Accrual*) akan berpengaruh pada variabel total asset, perubahan *current asset*, perubahan *cash*, perubahan *current liabilities*, perubahan *current maturity of long-term debt*, perubahan penjualan dan perubahan piutang dagang. Variabel NDLA (*Non-Discretionary Long-term Accrual*) akan mempengaruhi pada variabel *Gross Property, Plant and Equipment*, total asset, perubahan penjualan dan perubahan piutang dagang.

Hasil penelitian ini dapat membuktikan bahwa perusahaan manufaktur yang melakukan IPO (*issuer*) melakukan manajemen laba menjelang IPO dan terbukti bahwa terdapat perbedaan kinerja pada periode sebelum IPO dan sesudah IPO, dimana kinerja sebelum IPO lebih besar daripada kinerja setelah IPO hal ini dikarenakan adanya penggunaan kebijakan akrual yang dilakukan sebelum IPO, namun ternyata manajemen laba menjelang IPO terbukti tidak mempengaruhi

kinerja perusahaan setelah IPO. Hal ini dapat dilihat dari hasil perhitungan uji *Chi-Square* yang menguji pengaruh manajemen laba terhadap kinerja perusahaan setelah IPO yang menunjukkan hasil bahwa variabel akrual sebagai proksi manajemen laba tidak mempengaruhi kinerja perusahaan setelah IPO pada perusahaan yang melakukan IPO (*issuer*).

Perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah IPO, dimana kinerja meningkat sebelum IPO dan mengalami penurunan setelah IPO mungkin disebabkan adanya peristiwa makro (krisis moneter) yang dialami oleh bangsa Indonesia semenjak pertengahan tahun 1997 menyebabkan perusahaan tidak dapat mempertahankan labanya karena peningkatan biaya lebih besar daripada peningkatan penjualan. Hal ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Teoh et al (1997) yang menyatakan bahwa penggunaan kebijakan akrual telah terbukti dilakukan oleh manajemen pada saat melakukan IPO dengan melaporkan laba yang lebih tinggi menjelang IPO serta mengakibatkan penurunan kinerja terjadi pada saat IPO sampai dengan tiga tahun setelah IPO, karena manajemen laba tidak mungkin terus dilakukan dalam jangka panjang (Teoh et al., 1997; 1998).

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini telah membuktikan penggunaan manajemen laba (*earning management*) sebagai sikap oportunistis perusahaan yang melakukan IPO namun tidak dapat membuktikan bahwa penggunaan manajemen laba menjelang IPO mempengaruhi kinerja setelah IPO. Ada beberapa keterbatasan dan kekurangan yang masih ada dalam penelitian ini, yaitu:

1. Penelitian-penelitian yang terdahulu yang menguji penggunaan manajemen laba sebagai sikap oportunistik oleh perusahaan yang melakukan IPO umumnya menggunakan sampel dalam jumlah yang besar, (Jain dan Kini (1994); Teoh et al (1997; 1998)). Sedangkan penelitian ini hanya menggunakan 16 perusahaan dari 45 perusahaan yang melakukan IPO dalam kurun waktu 1997-1999. Hal ini disebabkan hanya 16 perusahaan yang dapat memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini.
2. Periode pengamatan yang terbatas hanya mencakup kurun waktu tiga tahun yaitu 1997-1999, dan periode pengamatan kinerja selama tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah IPO. Keterbatasan ini disebabkan karena data keuangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini sulit diperoleh dalam periode yang cukup panjang.

5.3 Saran

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperhatikan keterbatasan-keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, yaitu

1. Menggunakan jumlah sampel penelitian yang lebih besar.
2. Memperpanjang periode pengamatan serta menambah variabel kinerja, sehingga dapat ditemukan bukti bahwa manajemen laba juga mempengaruhi variabel-variabel kinerja yang lain.