

EARNINGS MANAGEMENT DALAM PENAWARAN SAHAM

PERDANA DI BURSA EFEK JAKARTA

SKRIPSI



Oleh :

Nama : Anna Setyarini

No. Mahasiswa : 02312002

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2006

EARNINGS MANAGEMENT DALAM PENAWARAN SAHAM

PERDANA DI BURSA EFEK JAKARTA

SKRIPSI

disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk

mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi

pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Anna Setyarini

No. Mahasiswa : 02312002

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2006

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman / sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”.

Yogyakarta, 25 Mei 2006

Penyusun,

(Anna Setyarini)

EARNINGS MANAGEMENT DALAM PENAWARAN SAHAM

PERDANA DI BURSA EFEK JAKARTA

Hasil Penelitian



diajukan oleh

Nama : Anna Setyarini

Nomor Mahasiswa : 02312002

Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal

Dosen Pembimbing ,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Prapti', with a horizontal line extending to the right.

(Dra. Prapti Antarwiyati, M.Si, Ak.)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

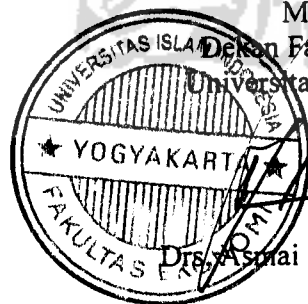
**Earning Management Dalam Penawaran Saham Perdana Di Bursa
Efek Jakarta**

Disusun Oleh: ANNA SETYARINI
Nomor mahasiswa: 02312002

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal : 16 Juni 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Prapti Antarwiyati, M.Si, Ak

Penguji : Dra. Isti Rahayu, M.Si, Ak



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Drs. Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D

MOTTO

“Sesungguhnya orang yang paling mulia disisi Allah ialah orang yang paling bertaqwa”.

“Bekerjalah kamu seolah-olah kamu akan hidup selama-lamanya dan beribadallah kamu seolah-olah kamu akan mati besok”.

“Ilmu pengetahuan adalah cahaya yang menuntun ke arah kebijaksanaan. Ilmu pengetahuan adalah kehidupan bagi jiwa seseorang dan bahan bakar untuk pembentukan karakternya”.



PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan kepada :

- *"BAPAK" & "IBU" tercinta yang telah membesarkan, mendidik, dan membimbingku selama ini dengan penuh doa, cinta, dan kasih sayang. Semoga Allah memberikan sesuatu yang terbaik dari yang terbaik atas jasa-jasamu.*
- *Maz R_win & Fariz , makasih dah bantu doa buat aku. Kalian adalah kakak dan adik yang baik untukku.*
- *Ipunk_ku chayank, thanks ya buat kasih sayank dan kesabarannya slama ini, buat doa-doanya, buat supportnya, buat hari-hari indahnya, buat suprnnya yang dah mau anterin aku kemana aja. Pokoknya makasih banyak buat segalanya.*
- *Caty-catyku (Bella, Monic, Titut, Doni, Dino, Dona, Missy, Cantik, Pepy), makasih dah menghiburku dan memberiku keceriaan.*
- *Anak-anak Bengkel PC (Besar, Bagoes, Sope, Indra, Poltax) makasih atas bantuan dan service gratisnya.*
- *Anak-anak kontrakn (Red Devil, B_jenk, Salman, Heri), makasih atas bantuannya.*
- *Zoona, thanks buat curhat-curhatnya.*
- *My best friends (Rima, Ida, Nissa, Tomy, Beta, Vika), semoga ikatan persahabatan kita bisa kuat selamanya.*

I LOVE U ALL

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat dan hidayahnya serta segala nikmat dan kemudahan yang telah diberikan, sehingga penyusunan skripsi dengan judul “*EARNINGS MANAGEMENT* DALAM PENAWARAN SAHAM PERDANA DI BURSA EFEK JAKARTA”, dapat diselesaikan. Shalawat serta salam juga tidak lupa penulis kirimkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang telah memberikan teladan mulia dalam menuntun umatnya.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat kelulusan bagi setiap mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1.

Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari dorongan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Prof.DR.Edy Suandy Hamid, selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
2. Drs. Asmai Ishak,M.Bus,Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Dra. Prapti Antarwiyati,M.Si,Ak, selaku Dosen Pembimbing Skripsi.
4. Dra. Isti Rahayu,M.Si,Ak, selaku Dosen Penguji Skripsi.

5. Suwaldiman,SE.,M.Accy.,Ak, selaku Dosen Pembimbing Akademik.
6. Seluruh Dosen beserta Staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak dan Ibu tercinta yang telah memberikan bantuan baik moril maupun materiil.
8. Semua pihak yang telah membantu baik dukungan moral maupun materiil, pikiran, dan tenaga yang telah membantu penyelesaian skripsi ini.

Penulis tentunya menyadari bahwa pembuatan skripsi ini masih banyak sekali kekurangan-kekurangan dan kelemahan-kelemahannya. Oleh karena itu penulis berharap kepada semua pihak agar dapat menyampaikan kritik dan saran yang membangun ke alamat *e-mail* : rini_puguh@yahoo.com. Atas saran dan kritikan-nya penulis mengucapkan banyak terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 25 Mei 2006

Penulis,

(Anna Setyarini)

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI.....	v
MOTTO.....	vi
PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
ABSTRAK.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	5
1.4 Sistematika Penulisan.....	6
BAB II LANDASAN TEORI.....	8
2.1 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	8

2.2 Laba.....	10
2.2.1 Definisi Laba.....	10
2.2.2 Tujuan Pelaporan Laba dan Informasi Laba.....	11
2.3 Manajemen Laba.....	12
2.3.1 Definisi Manajemen Laba.....	12
2.3.2 Motivasi Manajemen Laba.....	16
2.3.3 Bentuk-bentuk Manajemen Laba.....	19
2.3.4 Teknik dan Pola Manajemen Laba.....	20
2.4 Akuntansi Dasar Akrual.....	22
2.5 Penawaran Saham Perdana (<i>Initial Public Offering</i>).....	24
2.5.1 Pengertian Penawaran Saham Perdana.....	24
2.5.2 Alasan, Keuntungan, dan Kerugian melakukan IPO.....	27
2.5.3 Cara Penjualan Saham.....	29
2.6 Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	30
2.7 Perumusan Hipotesis.....	32
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	33
3.1 Populasi dan Sampel Penelitian.....	33
3.1.1 Populasi Penelitian.....	33
3.1.2 Sampel Penelitian.....	33
3.2 Data dan Sumber Data	36
3.3 Variabel Penelitian dan Pengukuran.....	37
3.3.1 Variabel Penelitian.....	37

3.3.2 Perhitungan <i>Total Accruals</i> (TAC).....	37
3.3.3 Perhitungan <i>Discretionary Accruals</i> (DAC).....	38
3.4 Analisa Data.....	39
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	42
4.1 Perhitungan Data Penelitian.....	42
4.1.1 Perhitungan Nilai <i>Total Accruals</i> (TAC).....	42
4.1.2 Perhitungan Nilai <i>Discretionary Accruals</i> (DAC).....	43
4.2 Analisis Deskriptif	46
4.3 Analisis Statistik	51
4.3.1 Pengujian Normalitas Data.....	51
4.3.2 Analisis Ststistik dengan Uji Wilcoxon	52
BAB V PENUTUP.....	55
5.1 Kesimpulan.....	55
5.2 Keterbatasan dan Saran Penelitian Selanjutnya.....	56
DAFTAR PUSTAKA.....	58
LAMPIRAN.....	59

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1 Jumlah Perusahaan Sampel Penelitian.....	34
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan di BEJ yang Dijadikan Sampel.....	35
Tabel 4.1 Daftar Perusahaan yang Melakukan Manajemen Laba.....	45
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan yang Tidak Melakukan Manajemen Laba.....	46
Tabel 4.3 Analisis Deskriptif Sampel	47
Tabel 4.4 Deskriptif Variabel Keuangan pada Periode IPO dan Satu Tahun Setelah IPO.....	48
Tabel 4.5 Deskriptif Pertumbuhan Penjualan dan Total Assets.....	50
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas Data.....	51
Tabel 4.7 Hasil Pengujian Manajemen Laba.....	53

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Daftar Perusahaan yang Dijadikan Sampel.....	59
Lampiran 2 Data Keuangan Perusahaan pada Periode Satu Tahun	
Sebelum IPO.....	61
Lampiran 3 Data Keuangan Perusahaan pada Periode IPO.....	63
Lampiran 4 Data Keuangan Perusahaan pada Periode Satu Tahun	
Setelah IPO.....	65
Lampiran 5 Pertumbuhan Penjualan pada Periode IPO.....	67
Lampiran 6 Pertumbuhan Penjualan pada Periode Satu Tahun Setelah IPO.....	69
Lampiran 7 Pertumbuhan Total Assets pada Periode IPO.....	71
Lampiran 8 Pertumbuhan Total Assets pada Periode Satu tahun Setelah IPO... 73	
Lampiran 9 Hasil Perhitungan Total Accruals pada Periode Satu Tahun	
Sebelum IPO.....	75
Lampiran 10 Hasil Perhitungan Total Accruals pada Periode IPO.....	77
Lampiran 11 Hasil Perhitungan Total Accruals pada Periode Satu Tahun	
Setelah IPO.....	79
Lampiran 12 Hasil Perhitungan Discretionary Accruals pada Periode IPO.....	81
Lampiran 13 Hasil Perhitungan Discretionary Accruals pada Periode Satu	
Tahun Setelah IPO.....	83
Lampiran 14 Analisis Deskriptif Perusahaan Sampel.....	85
Lampiran 15 Analisis Deskriptif Variabel Keuangan pada Saat IPO.....	86

Lampiran 16 Analisis Deskriptif Variabel Keuangan pada Satu Tahun	
Setelah IPO.....	86
Lampiran 17 Analisis Deskriptif Pertumbuhan Penjualan dan Total Assets.....	87
Lampiran 18 Hasil Uji Normalitas Data.....	88
Lampiran 19 Hasil Pengujian Discretionary Accruals.....	89



ABSTRAKSI

Penelitian ini menguji apakah pemilik perusahaan (*issuers*) melakukan manajemen laba pada saat menawarkan saham perdananya kepada publik. Dengan kata lain, penelitian ini menguji apakah *issuers* memenej laporan keuangannya dengan menaikkan tingkat pendapatan atau keuntungan yang dilaporkan dengan menerapkan *income increasing discretionary accruals*. Lebih tegasnya, apakah manajemen keuntungan (*earnings manajement*) terjadi pada perusahaan yang untuk pertama kalinya melakukan penawaran saham perdana (*initial public offerings*) di Bursa Efek Jakarta.

Penelitian ini menguji fenomena manajemen keuntungan di Bursa Efek Jakarta dengan sampel sebanyak 47 perusahaan yang go publik antara tahun 1996 sampai tahun 2004. Hasil dari penelitian mengenai ada tidaknya manajemen laba pada saat dan sesudah penawaran saham perdana di Bursa Efek Jakarta menunjukkan bahwa tidak ada manajemen laba pada saat perusahaan melakukan penawaran saham perdana maupun sesudah melakukan penawaran saham perdana pada 47 perusahaan sampel di Bursa Efek Jakarta. Tidak signifikannya hasil penelitian mengenai ada tidaknya manajemen laba pada saat dan sesudah penawaran saham perdana karena baik pada saat maupun sesudah perusahaan melakukan saham perdananya, rata-rata perusahaan tidak melakukan manajemen laba yang bisa ditunjukkan dengan hasil *discretionary accrual* yang negative

Keywords : *Earnings Management, Initial Public Offerings, Total Accruals, Discretionary Accruals.*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu informasi dari dari pihak eksternal dalam menilai kinerja perusahaan adalah laporan keuangan. Kinerja manajemen perusahaan tersebut tercermin pada laba yang terkandung dalam laporan laba rugi. Manajemen perusahaan dapat memberikan kebijakan dalam penyusunan laporan keuangan tersebut untuk mencapai tujuan tertentu. Scott (2000) dalam Hadri dan Udiana Sari (2003) mengatakan bahwa pilihan kebijakan akuntansi yang dilakukan manajer untuk tujuan spesifik itulah disebut dengan manajemen laba.

Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi kepada pemakai laporan keuangan agar dapat membantu menterjemahkan aktivitas ekonomi dari suatu perusahaan. Oleh karena itu laporan keuangan menjadi perhatian bagi penggunaannya untuk mengambil keputusan. Secara umum, semua bagian dari laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan adalah keseluruhan laporan keuangan yang disajikan.

Sebagaimana yang dinyatakan dalam *Statement of Financial Accounting Concept (SFAC)* nomor 1, bahwa informasi laba pada umumnya merupakan perhatian utama dari laporan keuangan dalam mengetahui kinerja manajemen. Informasi laba membantu pemilik atau pihak lain dalam mengestimasi

kemampuan laba (*earning powers*) untuk menaksir dalam investasi dan kredit. Salah satu tolok ukur yang digunakan dalam penilaian kinerja perusahaan oleh pihak internal dan eksternal adalah laba. Karena dianggap sebagai salah satu tolok ukur penilaian kinerja perusahaan, maka akan mendorong pihak manajemen terutama di kalangan manajer untuk berperilaku tidak semestinya dalam hubungannya dengan laba yaitu melakukan manajemen laba (*earnings management*) dalam penyusunan laporan keuangan perusahaan.

Awal sumber pendanaan pada pasar modal dapat melalui *Initial Public Offerings* (IPO). IPO adalah peristiwa dimana untuk pertama kalinya suatu perusahaan menjual atau menawarkan sahamnya kepada khalayak ramai (*public*) di pasar modal. Penetapan pada pasar penawaran (*offerings price*) beberapa saham suatu perusahaan yang untuk pertama kalinya menawarkan sahamnya ke publik (*go public*) merupakan hal yang tidak mudah untuk dilakukan karena ketetapan harga penawaran dalam pasar perdana akan konsekuensi langsung terhadap kesejahteraan pemilik lama (*issuer*). Menurut Gumanti (2001), pihak *issuer* mengharapkan harga jual tinggi, karena dengan harga jual tinggi dapat mempengaruhi minat calon investor untuk memutuskan membeli atau tidak saham yang ditawarkan. Bila harga tinggi maka minat investor akan saham tersebut rendah, sehingga saham yang ditawarkan tidak begitu laku. Akibatnya penjamin emisi (*underwriters*) harus menanggung resiko atas saham yang terjual untuk suatu penjaminan yang *full commitment*, sehingga penetapan harga saham yang layak merupakan tugas antara *issuers*

dan penjamin emisi. Melihat dari keterangan diatas maka pada saat memutuskan *go public* untuk pertama kali, tidak ada harga pasar saham sampai di mulainya penjualan di pasar sekunder.

Kesulitan dalam penetapan harga jual di pasar perdana adalah tidak adanya informasi harga yang relevan. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa sebelum pelaksanaan penawaran saham perdana, saham perusahaan belum pernah di perdagangkan, sehingga baik calon investor maupun *issuers* dan penjamin emisi sama-sama menghadapi kesulitan untuk menilai dan menentukan harga wajar suatu IPO. Disamping itu umumnya para pemodal memiliki informasi terbatas yang diungkapkan dalam prospektus sehingga si pemodal atau calon investor harus melakukan analisis yang menyeluruh sebelum mengambil keputusan untuk membeli (memesan) saham. Maksud disajikan informasi itu adalah membantu investor atau calon investor untuk mengapresiasi hal tersebut dalam mengambil keputusan yang rasional mengenai resiko atau nilai saham yang ditawarkan perusahaan *emiten* (Kim et,el 1995 dan Gumanti, 2001). Selain itu digunakan sebagai salah satu sumber untuk menilai suatu IPO, sehingga dengan adanya hubungan antara informasi akuntansi dan harga penawaran suatu IPO maka menjurus pada suatu anggapan bahwa *issuers* memiliki dorongan untuk melakukan *earnings management* untuk meningkatkan keuntungan yang dilaporkan di dalam laporan keuangan.

Earnings management adalah campur tangan manajemen dalam proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya

sendiri (manajer). *Earnings management* akan menambah bias dalam laporan keuangan dan dapat mengganggu pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba hasil dari rekayasa (Setiawati dan Na'im,2000). Maksud dari menambah bias laporan keuangan adalah bahwa laporan tersebut menggunakan metode-metode akuntansi tertentu sehingga timbul laporan-laporan keuangan yang sesuai dengan kebutuhan investor atau keinginan manajer, sehingga dapat dikatakan bahwa laporan keuangan tersebut dapat tergantung kepada pemakai laporan keuangan tersebut.

Toeh et.al. (!998) dalam Setiawati (2002) menyatakan bahwa telaah mengenai manajemen laba pada saat perusahaan *go public* ini penting karena hal ini bisa membuktikan bahwa investor tidak dapat mendeteksi laba hasil rekayasa pada saat IPO. Selain itu juga kesenjangan informasi antara perusahaan dengan calon investor pada saat IPO mempertinggi probabilitas bagi perusahaan untuk menaikkan laba dan tidak terdeteksi oleh pasar.

Berdasarkan uraian dan pandangan-pandangan tersebut diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : ***EARNINGS MANAGEMENT DALAM PENAWARAN SAHAM PERDANA DI BURSA EFEK JAKARTA***”.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Gumanti (2001). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penulis memperpanjang periode pengamatan terhadap perusahaan yang melakukan IPO selama 9 tahun yaitu dari tahun 1996

sampai tahun 2004. Mengingat perkembangan pasar modal yang pesat maka penelitian ini masih relevan untuk dilakukan.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka yang menjadi perumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah ada *earnings management* pada saat dan sesudah penawaran saham perdana pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris ada tidaknya *earnings management* (manajemen laba) pada saat dan sesudah perusahaan *go public* di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi investor

Dengan penelitian ini maka investor dapat memperoleh informasi apakah manajemen merekayasa laba dalam laporan keuangan perusahaannya.

2. Bagi Ikatan Akuntan Indonesia

Dengan penelitian ini diharapkan IAI sebagai pembuat standar akuntansi supaya berjuang mengupayakan penyempitan ruang bagi manajemen agar tidak melakukan manajemen laba.

3. Bagi peneliti berikutnya

Penelitian ini digunakan sebagai tambahan pengetahuan mengenai manajemen laba dalam laporan keuangan dan menambah referensi tentang manajemen laba.

1.4 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjabarkan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisi pemaparan teori yang relevan dan mendasari penelitian sehingga dapat dijadikan dasar dalam pembahasan serta mendukung penelitian yang dilaksanakan meliputi *Agency Theory*, laba, manajemen laba, akuntansi dasar akrual, dan *Initial Public Offering (IPO)*, kajian-kajian tentang penelitian terdahulu, dan perumusan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini terdiri atas populasi dan sampel penelitian, data yang dibutuhkan dan sumber data, variabel penelitian dan pengukuran, dan analisa data.

BAB IV ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi pembahasan analisa data yang diperoleh dari BEJ serta hipotesis yang diajukan dalam penelitian. Analisa data tersebut yaitu menghitung nilai TAC dan DAC, melakukan perhitungan statistik deskriptif pada masing-masing data, melakukan analisis deskriptif terhadap pertumbuhan *sales* dan *total asset*, melakukan uji normalitas untuk menentukan alat uji statistik yang tepat pada pengujian *earnings management*, selanjutnya melakukan uji jenjang bertanda wilcoxon untuk menguji adanya indikasi manajemen laba pada penawaran saham perdana.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisikan tentang kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran yang diperlukan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Manajemen laba didasari oleh adanya teori keagenan yang menyatakan bahwa setiap individu cenderung untuk memaksimalkan utilitasnya. Konsep *agency theory* menurut Anthony dan Govindarajan (1998) adalah hubungan atau kontrak antara principal dan agen. Principal mempekerjakan agen untuk melakukan tugas dalam rangka memenuhi kepentingan principal. Menurut teori tersebut, adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan suatu perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan, yaitu ketidaksejajaran kepentingan antara principal dan agen. Sehingga ada kemungkinan besar bahwa agen tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik dari principal. Dalam sebuah perusahaan, yang termasuk principal adalah pemegang saham, sedangkan yang termasuk dalam agen adalah CEO (*Chief Executive Officer*).

Menurut teori keagenan, setiap individu mempunyai sifat untuk mementingkan dirinya sendiri. Begitu pula yang terjadi pada beberapa perusahaan pada umumnya. Manajer terdorong untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri. Dari pihak principal sendiri tidak dapat memonitor kinerja manajer setiap saat untuk memastikan bahwa manajer telah bekerja sesuai kemauan para pemegang saham.

Watts dan Zimmerman (1990) dalam Nurismayanti (2004) menyatakan bahwa *Positive Accounting Theory* mengakui tiga bentuk hubungan keagenan yaitu antara pemilik dengan manajemen (*Bonus Plan Hypothesis*), kreditur dengan manajemen (*Debt to Equity Hypothesis*), dan pemerintah dengan manajemen (*Political Cost Hypothesis*).

Masalah keagenan sebenarnya muncul ketika principal kesulitan dalam memastikan bahwa agen bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan principal. Karena principal tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja agen. Salah satu mekanisme yang secara luas digunakan dan diharapkan dapat menyelaraskan tujuan principal dan agen adalah melalui mekanisme pelaporan keuangan. Karena adanya kecenderungan manajer untuk mencari keuntungan demi kepentingannya sendiri dan tingkat asimetri yang tinggi, ditambah motif-motif tertentu, memperbesar kemungkinan manajemen memanfaatkan pos-pos akrual untuk menyajikan laba sesuai dengan kepentingan manajer yang mungkin tidak sesuai dengan kepentingan principal seperti pemilik, pemegang saham, atau pemberi pinjaman.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Sugiri (1999) ada alasan untuk percaya bahwa agen tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaiknya principal. Jadi, terdapat ketidakselarasan perilaku atau tujuan antara principal dan agen. Ketidakselarasan perilaku ini, yang juga disebut *dysfunctional*

behavior merupakan *cost* dari hubungan keagenan. Pengorbanan yang timbul dari hubungan keagenan ini disebut *agency cost*.

Agency cost merupakan pengorbanan yang timbul dari hubungan keagenan apapun, termasuk hubungan di dalam kontrak kerja antara pemegang saham (sebagai principal) dan manajer (sebagai agen). Dalam hubungan keagenan, bukan hanya principal yang menanggung *cost* tersebut. Agen pun menanggungnya. Hal ini dapat dipahami dari jenis-jenis biaya keagenan yang menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Sugiri (1999) meliputi :

1. Biaya *monitoring* yaitu biaya yang ditanggung oleh principal untuk membatasi agen dari aktivitas yang menyimpang dari yang diinginkannya.
2. Biaya *bonding* yaitu biaya yang mengikat agen yang dapat berupa uang (*pecuniary*) atau selain uang (*non-pecuniary*).
3. *Residual lost* yaitu pengorbanan berupa berkurangnya kemakmuran principal sebagai akibat dari perbedaan antara keputusan agen dan keputusan principal.

2.2 Laba

2.2.1 Definisi Laba

Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) memiliki pengertian sendiri mengenai *income*. IAI tidak menerjemahkan *income* dengan istilah laba,

tetapi dengan istilah penghasilan. Penghasilan atau *income* di definisikan sebagai kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi modal.

Pengertian laba yang dianut oleh struktur akuntansi sekarang ini adalah laba akuntansi yang didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Fisher dan Bedford (Chairi dan Ghozali, 2001) menyatakan bahwa pada dasarnya ada tiga konsep laba yang umum dibicarakan dan digunakan dalam ekonomi, konsep laba tersebut adalah :

1. *Physic income*, yang menunjukkan konsumsi barang atau jasa yang dapat memenuhi kepuasan dan keinginan individu.
2. *Real income*, yang menunjukkan kenaikan dalam kemakmuran ekonomi yang ditunjukkan oleh kenaikan biaya hidup (*cost living*).
3. *Money income*, yang menunjukkan nilai moneter sumber-sumber ekonomi yang digunakan untuk konsumsi sesuai dengan biaya hidup.

2.2.2 Tujuan Pelaporan Laba dan Informasi Laba

Informasi laba dapat digunakan untuk memenuhi berbagai tujuan. Tujuan pelaporan keuangan laba adalah untuk menyediakan informasi yang

sangat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan. Informasi tentang laba perusahaan dapat digunakan :

1. Sebagai indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang mewujudkan dalam tingkat kembalikan (*rate of return on invested capital*).
2. Sebagai alat pengukur prestasi manajemen.
3. Sebagai dasar penentuan besarnya pengenaan pajak.
4. Sebagai alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomi suatu negara.
5. Sebagai dasar kompensasi dan pembagian bonus.
6. Sebagai alat motivasi manajemen dalam pengendalian manajemen.
7. Sebagai dasar untuk kenaikan kemakmuran.
8. Sebagai dasar pembagian deviden.

2.3 Manajemen Laba

2.3.1 Definisi Manajemen Laba

Setiawati dan Na'im (2000) dalam Astri dan Noer (2005), mendefinisikan *earnings management* sebagai campur tangan manajemen dalam proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri. *Earnings management* merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan. Karena hal ini akan menambah bias dalam laporan keuangan dan dapat mengganggu

pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba hasil dari rekayasa. Maksud dari menambah bias laporan keuangan adalah bahwa laporan tersebut menggunakan metode-metode akuntansi tertentu sehingga timbul laporan-laporan keuangan yang sesuai dengan kebutuhan investor atau keinginan manajer, sehingga dapat dikatakan bahwa laporan keuangan tersebut dapat tergantung kepada pemakai laporan keuangan tersebut.

Menurut Astri dan Noer (2005), *earnings management* dapat dilakukan dengan cara memanfaatkan kelonggaran penggunaan metode dan prosedur akuntansi, membuat kebijakan-kebijakan akuntansi, dan mempercepat atau menunda biaya dan pendapatan agar laba perusahaan lebih kecil atau lebih besar dari yang seharusnya. *Earnings management* di sini juga dibedakan dengan perataan laba (*income smooting*).

Sugiri (1998) membagi definisi *earnings management* menjadi dua, yaitu :

a. Definisi sempit.

Earnings management dalam hal ini hanya berkaitan dengan pemilihan metode akuntansi. *Earnings management* dalam arti sempit didefinisikan sebagai perilaku manajer untuk bermain dengan komponen *discretionary accruals* dalam menentukan besarnya *earnings*.

b. Definisi luas.

Earnings management merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit dimana manajer bertanggung jawab, tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut.

Menurut Surifah (1999) dalam Agnes (2001) *earnings management* dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan apabila digunakan untuk pengambilan keputusan, karena *earnings management* merupakan suatu bentuk manipulasi atas laporan keuangan yang menjadi sarana komunikasi antara manajer dan pihak eksternal perusahaan.

Mengacu pendapat Sigiri (1998) dan Surifah (1999) diatas maka *earnings management* dinyatakan dalam perspektif *oportunistis*. Menurut Jiambalvo (1996) dalam Agnes (2001) pada umumnya study tentang *earnings management* dinyatakan dalam perspektif *oportunistis* dibandingkan perspektif efisiensi. Perspektif efisiensi menyatakan bahwa manajer melakukan pilihan atas kebijakan akuntansi untuk memberikan informasi yang lebih baik tentang *cash flow* yang akan datang dan untuk meminimalkan *agency cost* yang terjadi karena konflik kepentingan antara *stakeholder* dan manajer.

Lebih lanjut menurut Scott (2000) dalam Astri dan Noer (2005) menyatakan bahwa pengaturan laba (*earnings management*) merupakan

intervensi manajemen dalam proses penyusunan pelaporan keuangan eksternal sehingga dapat menaikkan atau menurunkan laba akuntansi untuk mendapatkan keuntungan pribadi.

Menurut Mahmudi (2001) praktik manajemen laba ditinjau dari dua perspektif yang berbeda, yaitu perspektif etika bisnis dan teori akuntansi positif. Dari sisi etika, dapat dianalisis sebab-sebab manajer melakukan manajemen laba, apa yang menjadi motivasi mereka melakukan manajemen laba. Esensi dari pendekatan etika adalah pencapaian keseimbangan antara kepentingan individu (manajer) dengan kewajiban terhadap pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan. Tekanan persaingan untuk menghasilkan laba yang tinggi bisa menyebabkan timbulnya perilaku yang tidak etis. Sementara itu, dari sisi teori akuntansi positif dapat dianalisis dan diidentifikasi berbagai bentuk manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan.

Sedangkan menurut Healy dan Wahlen (1999) dalam Nurismayanti (2004) menyatakan bahwa manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan keputusan tertentu dalam laporan keuangan sebagai dasar kinerja perusahaan yang bertujuan menyesatkan pemilik atau pemegang saham atau untuk mempengaruhi hasil kontraktual yang mengandalkan angka-angka akuntansi yang dilaporkan.

2.3.2 Motivasi Manajemen Laba

Ada beberapa sasaran yang memotivasi manajer perusahaan dalam melakukan manajemen laba. Scott (2000 : 359-364) dalam Nurismayanti (2004) menyebutkan motivasi tersebut, antara lain :

a. *Contractual Motivation*

Motivasi bonus yang diungkapkan oleh Healy (1985) merupakan salah satu contoh dari motivasi kontrak. Kesempatan untuk melakukan manajemen laba muncul dari karakteristik skema bonus. Healy mengatakan bahwa manajer yang mempunyai *inside information* atas *net income* perusahaan akan bertindak oportunitis. Mereka berusaha memaksimalkan bonus dengan memaksimalkan laba saat ini. Dalam kesempatan pinjam-meminjam, salah satu persyaratan dalam pemberian kredit seringkali mencakup kesediaan debitur untuk mempertahankan tingkat rasio modal kerja minimal, maksimum pemberian deviden ke pemegang saham, atau batasan-batasan lain yang umumnya dikaitkan dengan laba akuntansi. Kondisi keuangan yang menyebabkan perusahaan berada pada posisi nyaris melanggar perjanjian dapat menjadi insentif bagi manajer untuk melakukan manajemen laba dalam rangka meminimalkan probabilitas pelanggaran perjanjian kredit.

b. *Political Motivation*

Manajemen laba digunakan untuk mengurangi laba yang dilaporkan pada perusahaan publik. Hal ini menguatkan hipotesis bahwa perusahaan yang ada dalam industri strategis, misalnya perusahaan minyak dan gas, serta perusahaan yang bersifat monopolistik cenderung mengurangi laba yang dilaporkan.

c. *Taxation Motivation*

Motivasi *tax saving* menjadi motivasi manajemen yang paling nyata. Berbagai metode akuntansi digunakan dengan tujuan mengurangi pajak pendapatan.

d. *Changes of CEO*

Bonus plan hypothesis memprediksi bahwa CEO yang mendekati masa pensiun akan cenderung menaikkan pendapatan untuk menaikkan pendapatan mereka. Sama halnya jika CEO dalam kondisi kinerja perusahaan yang buruk akan memaksimalkan pendapatan agar tidak diberhentikan tugasnya.

e. *Initial Public Offering*

Perusahaan yang *go public* belum memiliki nilai pasar sehingga muncul pertanyaan bagaimana menilai saham perusahaan yang melakukan IPO. Hughes (1986) menyatakan bahwa informasi tentang *net income* menjadi sinyal atas nilai perusahaan. Hal ini akan berakibat bahwa manajer perusahaan yang akan melakukan *go*

public melakukan manajemen laba dalam prospektus mereka dengan harapan harga saham perusahaan akan naik.

Sedangkan menurut Healy dan Wahlen (1999) dalam Nurismayanti (2004), ada tiga motivasi yang mendasari terjadinya manajemen laba pada suatu perusahaan. Ketiga motivasi tersebut adalah :

a. *Capital Market Motivations*

Motivasi dilakukannya manajemen laba karena alasan pasar modal lebih banyak disebabkan oleh adanya anggapan umum bahwa angka-angka akuntansi, khususnya laba, merupakan salah satu sumber informasi penting yang digunakan oleh investor dalam menilai harga saham. Dengan membuat laporan keuangan yang nampak baik, manajer bermaksud untuk mempengaruhi kinerja harga saham dalam jangka pendek.

b. *Contracting Motivations*

Motivasi ini dikaitkan dengan kegunaan data akuntansi dalam membantu memonitor dan meregulasi kontrak antara perusahaan dan pihak luar yang berkepentingan. Karena secara implisit maupun eksplisit, kontrak-kontrak yang berjenis kompensasi manajemen banyak dikaitkan dengan kinerja keuangan perusahaan.

c. *Regulatory Motivations*

Bagi para penetap standar, perhatian terhadap manajemen laba menjadi penting karena manajemen laba, apapun alasannya, dapat

mengarah kepada penyajian laporan keuangan yang tidak benar (*misleading*) dan akhirnya dapat mempengaruhi alokasi sumber-sumber yang ada.

2.3.3 Bentuk-bentuk Manajemen Laba

Scott (1997:306-307) dalam Nurismayanti (2004) menyatakan beberapa bentuk manajemen laba, diantaranya :

a. *Taking a bath*

Cara ini digunakan selama periode *organizational stress* atau reorganisasi. Jika perusahaan harus melaporkan laba yang tinggi maka manajer merasa dipaksa untuk melaporkan laba yang tinggi, konsekuensinya manajer akan menghapus aktiva dengan harapan laba yang akan datang meningkat. *Taking a bath* ini mengakui adanya biaya pada periode mendatang dan kerugian pada periode berjalan, ketika kondisi buruk yang tidak menguntungkan, tidak dapat dihindari pada periode tersebut. Untuk itu manajemen harus membebaskan perkiraan biaya mendatang sehingga laba yang dilaporkan di periode yang akan datang meningkat.

b. *Income minimization*

Pola ini dipilih selama periode dengan profitabilitas tinggi sehingga jika periode yang akan datang diperkirakan laba turun drastis, dapat diatasi dengan pengambilan jatah laba sebelumnya.

c. *Income maximization*

Cara ini dilakukan manajer dengan melaporkan *net income* yang tinggi untuk tujuan mendapatkan bonus yang lebih besar. Perusahaan yang berada pada pelanggaran syarat perjanjian utang juga memaksimalkan laba. Jadi *income maximization* dilakukan pada saat laba menurun.

d. *Income smoothing*

Perataan laba merupakan normalisasi laba yang dilakukan secara sengaja untuk mencapai trend atau level tertentu. Cara ini dilakukan dengan tujuan pelaporan eksternal, terutama bagi investor, karena pada umumnya investor lebih menyukai laba yang relatif stabil. Perataan laba ini dilakukan karena manajer ingin laba yang dicapai normal pada level tertentu.

2.3.4 Teknik dan Pola Manajemen Laba

Ada beberapa cara yang dilakukan manajer dalam melakukan manajemen laba. Worthy (1984) dan Surifah (1999) dalam Nurismayanti (2004) mengelompokkan menjadi tiga yaitu :

a. Perubahan metode akuntansi

Manajemen laba dilakukan dengan mengubah metode akuntansi yang berbeda dengan metode sebelumnya, sehingga dapat menaikkan atau menurunkan angka, misalnya

- Mengubah metode depresiasi aktiva tetap dari metode jumlah angka tahun ke metode depresiasi garis lurus.
- Mengubah metode penilaian persediaan dari metode LIFO ke metode FIFO.
- Mengubah periode depresiasi.

b. Memainkan kebijakan periode akuntansi

Manajer mempengaruhi laporan keuangan dengan cara memainkan *judgement* dalam perkiraan akuntansi, misalnya :

- Kebijakan mengenai piutang tak tertagih.
- Kebijakan mengenai perkiraan umur aktiva tetap.
- Kebijakan mengenai perkiraan perkara pengadilan yang belum selesai.

c. Menggeser periode biaya

Menggeser periode biaya (pendapatan) sering disebut manipulasi keputusan operasional, misalnya :

- Mempercepat (menunda) biaya penelitian dan pengembangan.
- Mempercepat (menunda) pengiriman produk ke pelanggan.
- Menjual investasi sekuritas untuk memanipulasi tingkat laba.

2.4 Akuntansi Dasar Akrual

Akuntansi dasar akrual berarti bahwa perubahan-perubahan pendapatan dan beban dalam asset, kewajiban, dan ekuitas pemilik diperhitungkan dalam periode dimana kejadian-kejadian ekonomi tersebut berlangsung, tidak peduli apakah arus kas masuk atau arus kas keluar sudah berlangsung atau belum dan dicatat dalam catatan akuntansi serta dilaporkan dalam laporan keuangan pada periode yang bersangkutan. Asumsi dasar yang dipakai dalam penyusunan dan penyajian laporan keuangan adalah dasar akrual. Dalam SAK dinyatakan bahwa dengan dasar ini, pengaruh transaksi dan peristiwa lain diakui saat kejadian (dan bukan saat atau setara kas diterima) dan dicatat dalam catatan akuntansi serta dilaporkan dalam laporan keuangan pada periode bersangkutan.

Akrual adalah semua kejadian yang bersifat operasional pada suatu tahun yang berpengaruh terhadap arus kas. Perubahan piutang, utang, dan persediaan merupakan akrual. Pada akuntansi akrual, entri-entri penyesuaian dibutuhkan dalam upaya membuat rekening-rekening menjadi mutakhir untuk aktivitas-aktivitas ekonomi yang belum tercatat tetapi sudah berlangsung. Laporan keuangan yang disusun atas dasar akrual memberikan informasi kepada pemakai tidak hanya transaksi-transaksi masa lalu yang melibatkan penerimaan atau pengeluaran kas saja, tetapi juga kewajiban pembayaran kas di masa depan serta sumber daya yang menunjukkan kas yang akan diterima dimasa yang akan datang.

Untuk memahami manajemen laba dan kemungkinan dilakukannya, perlu dilihat kembali dasar pijakan proses akuntansi. Dalam menentukan *earnings*, akuntansi menggunakan dasar akrual (*accrual basis*). Pendapatan (biaya) diakui berdasarkan pada hak (kewajiban), bukan pada penerimaan (pengeluaran) kas. Dasar ini mewajibkan perusahaan untuk mengakui pendapatan (biaya) yang sudah menjadi hak (kewajiban) pada periode sekarang, meskipun transaksi kasnya baru terjadi di periode berikutnya; dan menunda pengakuan pendapatan (biaya) yang belum menjadi hak (kewajiban) sampai periode berikutnya, meskipun di periode sekarang sudah terjadi transaksi kasnya. Pos-pos yang diperlakukan demikian disebut pos-pos akrual.

Secara umum penelitian tentang manajemen laba menggunakan pengukuran berbasis akrual dalam mendeteksi ada tidaknya manipulasi. Dengan dasar akrual ini manajemen mendapatkan banyak alternative untuk melakukan manajemen laba karena memungkinkan manajemen memilih alternative metode yang digunakan. Salah satu kelebihan dalam pendekatan total akrual adalah pendekatan tersebut berpotensi untuk dapat mengungkap cara-cara menurunkan atau menaikkan keuntungan, karena dengan cara-cara tersebut kurang mendapat perhatian untuk diketahui oleh pihak luar (Gumanti : 2001).

Menurut Perry dan William (1994) dalam Nurismayanti (2004), total akrual terdiri dari komponen *discretionary accrual* dan *non discretionary*

accrual. *Discretionary accrual* adalah komponen akrual yang berada dalam kebijakan manajemen. Artinya manajemen memberikan intervensinya dalam proses pelaporan keuangan. Sedangkan *non discretionary accrual* adalah komponen akrual diluar kebijakan manajemen.

2.5 Penawaran Saham Perdana (*Initial Public Offering*)

2.5.1 Pengertian Penawaran Saham Perdana (*Initial Public Offering*)

Initial Public Offering (IPO) atau disebut *Unseasoned Equity Offerings* merupakan saat yang paling penting bagi perusahaan . Karena *Initial Public Offering* atau penawaran saham perdana merupakan awal sumber pendanaan pada pasar modal. IPO adalah peristiwa dimana untuk pertama kalinya suatu perusahaan menjual atau menawarkan sahamnya kepada khalayak ramai (*public*) di pasar modal.

Salah satu syarat yang ditetapkan pengawas pasar modal untuk perusahaan yang akan melakukan penawaran saham perdana di pasar modal adalah adanya dokumen prospektus. Menurut Hartono (2000) dalam Saiful (2002), prospektus berisi informasi tentang perusahaan penerbit sekuritas dan informasi lainnya yang berkaitan dengan sekuritas yang dijual. Dalam prospektus ini dikemukakan mengenai informasi keuangan maupun non keuangan, seperti jumlah saham, tujuan IPO, jadwal kegiatan IPO, rencana penggunaan dan hasil IPO, pernyataan hutang dan kewajiban, kegiatan dan prospek masa depan , ekuitas, perpajakan dan lain sebagainya.

Menurut Teoh et.al 1998 dalam Saiful 2002, ketika prospektus merupakan informasi satu-satunya yang dapat digunakan oleh investor dalam memutuskan investasi pada perusahaan yang sedang IPO, asimetri informasi (*information asymmetry*) antara manajemen dengan pihak eksternal perusahaan akan tinggi. Asimetri informasi yang tinggi akan memberikan peluang kepada manajemen untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*) dengan tujuan untuk meningkatkan kemakmurannya.

Keinginan perusahaan untuk mendapatkan nilai positif dari pasar, yang selanjutnya menentukan jumlah dana yang dapat diperoleh dapat menjadi insentif bagi manajer untuk menyusun prospektus yang menarik dan tentu saja laporan keuangan yang menarik. Menurut Perez (1986), Bloch (1986), Sulton and Benedetto (1988), Buck (1990) dalam Gumanti (2001), secara teoritis informasi keuangan merupakan salah satu sumber utama dalam proses penentuan harga suatu IPO. Bukti-bukti empiris juga mendukung anggapan bahwa informasi keuangan atau informasi akuntansi digunakan sebagai salah satu sumber untuk menilai suatu IPO (Hughes 1986 ; Krinsky and Rotenberg 1989 ; Kim, Krinsky, and Lee 1994 , 1995 ; Klein 1996 ; Kim and Ritter 1999 dalam Gumanty 2001).

Penetapan pada pasar penawaran (*offerings price*) beberapa saham suatu perusahaan yang untuk pertama kalinya menawarkan sahamnya ke publik (*go public*) merupakan hal yang tidak mudah untuk dilakukan karena ketetapan harga penawaran dalam pasar perdana akan konsekuensi langsung

terhadap kesejahteraan pemilik lama (*issuer*). Menurut Gumanti (2001), pihak *issuer* mengharapkan harga jual tinggi, karena dengan harga jual tinggi dapat mempengaruhi minat calon investor untuk memutuskan membeli atau tidak saham yang ditawarkan. Bila harga tinggi maka minat investor akan saham tersebut rendah, sehingga saham yang ditawarkan tidak begitu laku. Akibatnya penjamin emisi (*underwriters*) harus menanggung resiko atas saham yang terjual untuk penjaminan yang *full commitment*, sehingga penetapan harga saham yang layak merupakan tugas antara *issuers* dan penjamin emisi. Berdasarkan keterangan diatas maka pada saat memutuskan *go public* untuk pertama kali, tidak ada harga pasar saham sampai di mulainya penjualan di pasar sekunder.

Kesulitan dalam penetapan harga jual di pasar perdana adalah tidak adanya informasi harga yang relevan. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa sebelum pelaksanaan penawaran saham perdana, saham perusahaan belum pernah di perdagangkan, sehingga baik calon investor maupun *issuers* dan penjamin emisi sama-sama menghadapi kesulitan untuk menilai dan menentukan harga wajar suatu IPO. Disamping itu umumnya para pemodal memiliki informasi terbatas yang diungkapkan dalam prospektus sehingga si pemodal atau calon investor harus melakukan analisis yang menyeluruh sebelum mengambil keputusan untuk membeli atau memesan saham. Dalam prospektus ini dikemukakan mengenai informasi keuangan maupun non keuangan, seperti jumlah saham, tujuan IPO, jadwal kegiatan IPO, rencana

penggunaan dan hasil IPO, pernyataan hutang dan kewajiban, kegiatan dan prospek masa depan, ekuitas, perpajakan dan lain sebagainya. Maksud disajikan informasi itu adalah membantu investor atau calon investor untuk mengapresiasi hal tersebut dalam mengambil keputusan yang rasional mengenai resiko atau nilai saham yang ditawarkan perusahaan *emiten*. Selain itu digunakan sebagai salah satu sumber untuk menilai suatu IPO, sehingga dengan adanya hubungan antara informasi akuntansi dan harga penawaran suatu IPO maka menjurus pada suatu anggapan bahwa *issuers* memiliki dorongan untuk melakukan *earnings management* untuk meningkatkan keuntungan yang dilaporkan di dalam laporan keuangan.

2.5.2 Alasan, Keuntungan, dan Kerugian Perusahaan Melakukan Penawaran Saham Perdana (*Initial Public Offering*).

Menurut Sjahrir, dalam Payamta (2000) alasan perusahaan menjual saham melalui pasar modal sebagai berikut :

1. Kebutuhan akan dana untuk melunasi hutang baik jangka panjang maupun jangka pendek sehingga mengurangi biaya.
2. Meningkatkan modal kerja.
3. Membiayai perluasan perusahaan (pembangunan pabrik baru, menambah kapasitas produksi).
4. Memperluas jaringan pemasaran dan distribusi.
5. Meningkatkan teknologi produksi.

6. Membayar sarana penunjang seperti pabrik, perawatan kantor, dan lain-lain.

Selain itu, menurut Usman dkk dalam Payamta (2000), perusahaan memanfaatkan pasar modal untuk menarik dana pada umumnya didorong oleh beberapa tujuan sebagai berikut :

1. Melakukan perluasan usaha.
2. Memperbaiki struktur modal.
3. Melakukan diversifikasi atau pengalihan pemegang saham.

Weston dan Brigham dalam Payamta (2000) mengemukakan beberapa keuntungan dan kerugian dari perusahaan yang melakukan IPO. Keuntungan bagi perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana yaitu :

1. Membuka jalan bagi pemegang saham untuk melakukan diversifikasi.

Perusahaan yang *go public* dapat melakukan diversifikasi kepemilikan saham sehingga dapat mengurangi risiko yang ditanggung pendiri perusahaan.

2. Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham.
3. Meningkatkan modal di masa mendatang.

Kerugian bagi perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana yaitu :

1. Biaya laporan meningkat.
2. Pengungkapan (*disclosure*)
3. Ketakutan untuk diambil alih.

4. Para eksekutif perusahaan memfokuskan perhatian pada program IPO selama beberapa bulan.
5. Bapepam mewajibkan keterbukaan penawaran bahwa setiap prospektus dilarang memuat keterangan yang tidak benar tentang fakta material yang diperlukan agar prospektus tidak memberikan gambaran yang menyesatkan.
6. IPO ataupun penjualan di pasar sekunder akan mengurangi kontrol dari pemegang saham lama.
7. Sebagai perusahaan *public*, berbagai keputusan baru harus disetujui terlebih dahulu oleh para pemegang saham. Hal ini tentunya mengurangi *privacy* manajemen perusahaan.
8. Setelah *go public* maka akan terdapat tekanan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya.

2.5.3 Cara Penjualan Saham

Saham baru dapat dijual dengan berbagai macam cara yaitu :

1. Dijual kepada pemegang saham yang ada.
2. Dijual kepada karyawan lewat ESOP (*Employee Stock Ownership Plan*).
3. Menambah lewat deviden yang tidak dibagi (*Devidend Reinvestment Plan*).
4. Dijual langsung kepada pembeli tunggal (biasanya investor institusi) secara privat (*private placement*).

2.6 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Seperti yang diungkap dalam Gumanti (2001), beberapa penelitian tentang manajemen laba di pasar perdana telah dilakukan seperti oleh Aharony , Lin, dan Loeb (1993), Friedlan (1994), Magnan dan Courmier (1997), Theo, Welch, dan Wong (1999) untuk IPO di pasar modal Amerika Serikat. Sedangkan di pasar modal Indonesia penelitian mengenai manajemen laba di pasar perdana telah dilakukan oleh Gumanti (1996 dan 2001), Saiful (2002), dan Setiawati (2002).

Penelitian Aharoney et.al. (1993) tidak menemukan bukti yang cukup kuat mengenai adanya manajemen laba dalam laporan keuangan satu periode sebelum perusahaan go publik. Sementara Friedlan (1994) menemukan fakta bahwa pada satu periode pelaporan keuangan tahunan sebelum tanggal IPO dan satu periode pelaporan keuangan setelah tanggal IPO, terbukti perusahaan di Amerika Serikat menaikkan laba akuntansi. Kurang kuatnya bukti yang ditemukan oleh Aharoney et.al. (1993) mengenai tidak adanya rekayasa laba di periode seputar IPO tampaknya terjawab dengan penelitian Teoh et.al. (1998). Teoh et.al. mendapati bahwa perilaku perusahaan pada saat penyusunan laporan keuangan satu periode setelah IPO bervariasi, ada yang agresif (menaikkan laba) dan ada pula yang konservatif.

Penelitian di Indonesia dilakukan oleh Ary Gumanti (1996) dengan menguji kemungkinan adanya manajemen laba pada perusahaan yang baru *go public* di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini dilakukan pada 62 perusahaan

yang *go public* antara periode Juli 1991 dan Desember 1994. Gumanti tidak menemukan bukti yang kuat atas adanya manajemen laba pada periode sebelum *go public*. Bukti adanya manajemen laba justru ditemukan setahun setelah *go public*.

Ary Gumanti (2001) melakukan penelitian lagi dengan menguji pengaturan laba di Bursa Efek Jakarta dengan sample sebanyak 39 IPO yang *go public* antara tahun 1995 dan 1997. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa bukti adanya tingkat keuntungan pada periode dua tahun sebelum *go public* (antara periode T-1 dan T-2) tidak ditemukan bukti yang kuat bahwa *issuers* telah menerapkan *income-increasing discretionary accruals* yang diindikasikan oleh lebih banyak perusahaan yang memiliki nilai *discretionary accruals* positif. Walaupun demikian, perubahan *total accruals* adalah positif dan signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa manajemen laba tetap ada hanya tidak seagresif periode sebelumnya.

Penelitian oleh Saiful (2002) berhasil menemukan manajemen laba di sekitar IPO, yaitu pada periode dua tahun sebelum IPO, saat IPO, dan dua tahun setelah IPO. Saiful juga menemukan bukti adanya kinerja operasi yang rendah setelah IPO yang dipengaruhi oleh manajemen laba. Di samping itu peneliti juga menemukan bahwa retur saham satu tahun setelah IPO rendah.

Penelitian oleh Setiawati (2002) menunjukkan bahwa estimasi akrual yang *nondiscretionary* dengan model Jones maupun median tingkat industri

membuktikan bahwa ada tingkat akrual yang *discretionary* pada laporan keuangan satu periode sebelum dan setelah IPO.

Penelitian yang dilakukan penulis merupakan replikasi yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Gumanti (2001) dengan melakukan pengembangan. Pengembangan yang dilakukan adalah dengan memperpanjang periode pengamatan yaitu selama 9 tahun mulai tahun 1996 sampai 2004. Dengan periode pengamatan yang lebih panjang diharapkan mampu memberikan kesimpulan yang berbeda dari penelitian sebelumnya.

2.7 Perumusan Hipotesis

Perumusan hipotesis merupakan dugaan atas suatu kesimpulan awal dan merupakan hasil yang diharapkan dalam penelitian. Pengujian kali ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada *earnings management* dalam penawaran saham perdana pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan suatu perumusan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : tidak ada *earnings management* pada saat dan sesudah penawaran saham perdana.

H_a : ada *earnings management* pada saat dan sesudah penawaran saham perdana.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

3.1.1 Populasi Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

3.1.2 Sampel Penelitian

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel yang diambil dari populasi *representative* (mewakili).

Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*, artinya sampel tidak diambil secara acak, melainkan disesuaikan dengan kriteria yang telah ditetapkan yaitu :

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta kecuali perusahaan yang tergolong dalam industri property, real estate, konstruksi, transportasi, dan keuangan sesuai dengan pengklasifikasian *Indonesian Capital Market Directory* yang melakukan IPO pada tahun 1996 sampai 2004.

2. Terdapat laporan keuangan 1 tahun sebelum IPO, pada saat IPO, dan 1 tahun setelah IPO.
3. Terdapat kelengkapan data yang terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Dari 133 perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta antara tahun 1996 sampai tahun 2004, hanya sebanyak 47 perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sample dalam penelitian ini. Selebihnya sebanyak 86 perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta tidak bisa dijadikan sampel karena termasuk dalam golongan industri property, real estate, konstruksi, transportasi, dan keuangan serta data tidak lengkap. Hasil selengkapnya untuk sample penelitian ini dapat dilihat pada table berikut :

Tabel 3.1
Perusahaan Sampel

KETERANGAN	JUMLAH PERUSAHAAN	TIDAK TERPILIH	TERPILIH
Perusahaan yang go publik tahun 1996	12	6	6
Perusahaan yang go publik tahun 1997	22	16	6
Perusahaan yang go publik tahun 1998	6	4	2
Perusahaan yang go publik tahun 1999	5	4	1
Perusahaan yang go publik tahun 2000	19	9	10
Perusahaan yang go publik tahun 2001	29	13	16
Perusahaan yang go publik tahun 2002	22	20	2
Perusahaan yang go publik tahun 2003	6	6	-
Perusahaan yang go publik tahun 2004	12	8	4
Perusahaan yang go publik 1996-2004	133	86	47

Catatan : Perusahaan yang tidak terpilih adalah perusahaan yang tergolong dalam industri property, real estate, konstruksi, transportasi, dan keuangan

serta perusahaan yang datanya tidak lengkap. Pengelompokan industri berdasarkan pada pengelompokan menurut *Indonesian Capital Market Directory*.

Tabel 3.2

Daftar Perusahaan di Bursa Efek Jakarta yang dijadikan sampel.

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TANGGAL GO PUBLIK
1	Siantar Top Tbk	STTP	16-Dec-96
2	Selamat Sempurna Tbk	SMSM	9-Sept-96
3	Kedawang Setia Industrial Tbk	KDSI	29-Jul-96
4	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	24-Jul-96
5	Surya Dumai Industri Tbk	SUDI	24-Jul-96
6	Cahaya Kalbar Tbk	CEKA	26-Jun-96
7	Astra Argo Lestari Tbk	AALI	9-Dec-97
8	Jakarta Kyoei Steel Works Tbk	JKSW	6-Aug-97
9	Intikeramik Alamasri Industri Tbk	IKAI	4-Jun-97
10	Eterindo Wahanatama Tbk	ETWA	15-May-97
11	Daya Sakti Unggul Corp Tbk	DSUC	25-Mar-97
12	Alumindo Light Metal Industri Tbk	ALMI	2-Jan-97
13	Astra Otoparts Tbk	AUTO	15-Jun-98
14	Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY	22-Jan-98
15	Bahtera Adimina Samudra Tbk	BASS	8-Nov-99
16	Andhi Chandra Automotive P Tbk	ACAP	4-Dec-00
17	Rimo Catur Lestari Tbk	RIMO	10-Nov-00
18	Summitplast Tbk	SMPL	3-Jul-00
19	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII	30-Jun-00
20	Asiaplast Industries Tbk	APLI	1-May-00
21	Surya Intrindo Makmur Tbk	SIMM	28-Mar-00
22	Dharma Samudera Fishing In Tbk	DSFI	24-Mar-00
23	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	14-Feb-00
24	Alfa Retailindo Tbk	ALFA	18-Jan-00
25	Dyviacom Intrabumi Tbk	DNET	11-Dec-00
26	Limas Centric Indonesia Tbk	LMAS	28-Dec-01
27	Colorpac Indonesia Tbk	CLPI	30-Nov-01
28	Integrasi Teknologi Tbk	ITTG	26-Nov-01
29	Central Korporindo International Tbk	CNKO	21-Nov-01
30	Centrin Online Tbk	CENT	1-Nov-01
31	Pyridam Farma Tbk	PYFA	16-Oct-01
32	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	AIMS	20-Jul-01
33	Bentojaya Manunggal Tbk	BTON	18-Jul-01
34	Metamedia Technologies Tbk	META	18-Jul-01
35	Arwana Citramulia Tbk	ARNA	17-Jul-01
36	Lapindo International Tbk	LAPD	17-Jul-01

37	Kimia Farma Tbk	KAEF	4-Jul-01
38	Wahana Phonix Mandiri Tbk	WAPO	22-Jun-01
39	Delta Dunia Petroindo Tbk	DOID	15-Jun-01
40	Indofarma Tbk	INAF	17-Apr-01
41	Tempo Inti Media Tbk	TMPO	8-Jan-01
42	Abdi Bangsa Tbk	ABBA	3-Apr-02
43	Fortune Indonesia Tbk	FORU	17-Jan-02
44	Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI	10-Nov-04
45	Aneka Kemasindo Utama Tbk	AKKU	1-Nov-04
46	Sanex Qianjiang Motor Inti Tbk	SQMI	15-Jul-04
47	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	BTEK	14-May-04

Sumber : internet dengan situs www.g.bisnis.com/id

3.2 Data dan Sumber Data

Data dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan sampel pada 1 tahun sebelum IPO, pada saat IPO, dan 1 tahun setelah IPO. Adapun data yang diperlukan meliputi :

1. Total aktiva (*total assets*).
2. Penjualan (*sales*).
3. Pendapatan operasional (*operating income*).
4. Laba bersih (*net income*).
5. Arus kas dari aktivitas operasi (*cash flow from operating activities*).
6. Jumlah saham yang ditawarkan.
7. Harga penawaran saham.

Sedangkan sumber data penelitian ini berasal dari laporan keuangan prospektus perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana yang dipublikasikan di harian Bisnis Indonesia, laporan keuangan tahunan dari perusahaan yang menjadi

sampel yang diakses di Bursa Efek Indonesia (BEJ) yang tercantum dalam *Indonesian Capital Market Directory* dan internet dengan situs www.e-bursa.co.id.

3.3 Variabel Penelitian dan Pengukuran

3.3.1 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu :

1. Variabel bebas (*independent variable*) yang berupa jumlah saham yang ditawarkan dan harga penawaran saham yang nilainya terdapat di lampiran 1 halaman 59.
2. Variabel terikat (*dependent variable*) yang berupa *earnings management* yang diukur dengan *discretionary accruals* (DAC) yang nilainya terdapat di lampiran 12 halaman 81. Penggunaan *discretionary accruals* dikarenakan pengukuran dengan *discretionary accruals* saat ini telah dipakai secara luas untuk menguji *earnings management hypothesis*. Berdasarkan perspektif manajerial, *accruals* menunjukkan instrumen-instrumen yang mendukung adanya *earnings management*. Untuk mengetahui nilai *discretionary accruals* maka lebih dahulu dilakukan penghitungan terhadap *total accruals* (TAC).

3.3.2 Menghitung *Total Accruals* (TAC)

Akuntansi akrual digunakan untuk menguji hipotesis ada tidaknya *earnings management* pada saat perusahaan melakukan penawaran saham perdana. *Total accruals* dihitung sebagai selisih antara laba bersih dan aliran

kas dari aktivitas operasi (*cash flow from operating activities*) yang hasil perhitungannya bisa dilihat di lampiran 10 halaman 77.

Total Accruals diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$TAC_t = NI_t - CFO_t$$

Dimana :

TAC_t : *total accruals* pada periode t

NI_t : laba bersih pada periode t

CFO_t : arus kas dari aktivitas operasi pada periode t

3.4.2 Menghitung Nilai *Discretionary Accruals* (DAC)

Discretionary Accruals diukur dengan menggunakan rumus :

$$DAC_{pt} = (TAC_{pt}/SALE_{pt}) - (TAC_{pd}/SALE_{pd})$$

Dimana :

DAC_{pt} : *discretionary accruals* pada periode uji

TAC_{pt} : *total accruals* pada periode uji

TAC_{pd} : *total accruals* pada periode sebelum uji

$SALE_{pt}$: penjualan pada periode uji

$SALE_{pd}$: penjualan pada periode sebelum uji

Indikasi bahwa telah terjadi *earnings management* ditunjukkan oleh koefisien DAC yang positif, sebaliknya bila koefisien DAC negative berarti tidak ada indikasi bahwa manajemen telah melakukan upaya untuk menaikkan melalui *Income Increasing Discretionary Accruals*. Hasil

penghitungan *Discretionary Accruals* untuk masing-masing perusahaan yang dijadikan sampel penelitian terdapat di lampiran 12 halaman 81.

3.4 Analisa Data

Teknik analisis data yang digunakan merupakan analisis *inferial* atau *verikatif*, yaitu prosedur penganalisaan terhadap hal-hal yang berhubungan dalam penelitian dengan bantuan alat-alat statistik.

Perhitungan dan analisa data menggunakan program komputer SPSS. Alat-alat statistik yang digunakan adalah uji jenjang bertanda wilcoxon, uji ini untuk menguji perbedaan indikasi *earnings management*. Teknik statistik pengolahan data keuangan mencakup hal-hal sebagai berikut :

- a. Menghitung nilai *total accrual* (TAC) untuk masing-masing perusahaan

$$TAC_t = NI_t - CFO_t$$

Dimana :

TAC_t : *total accruals* pada periode t

NI_t : laba bersih pada periode t

CFO_t : arus kas dari aktivitas operasi pada periode t

- b. Menghitung nilai *discretionary accruals* (DAC)

$$DAC_{pt} = (TAC_{pt}/SALE_{pt}) - (TAC_{pd}/SALE_{pd})$$

Dimana :

DAC_{pt} : *discretionary accruals* pada periode uji

TAC_{pt} : *total accruals* pada periode uji

TAC_{pd} : *total accruals* pada periode sebelum uji

$SALE_{pt}$: penjualan pada periode uji

$SALE_{pd}$: penjualan pada periode sebelum uji

- c. Melakukan analisis deskriptif terhadap mean, median, standar deviasi, minimum, dan maksimum terhadap masing-masing data.
- d. Melakukan analisis deskriptif terhadap pertumbuhan penjualan dan total assets pada saat IPO dan pada satu tahun setelah IPO. Pertumbuhan dihitung dengan rumus ($\text{variabel}_t / \text{variabel}_{t-1}$), dimana variabel yang dimaksud adalah penjualan (*sales*) atau *total assets*.
- e. Melakukan uji normalitas
Pengujian normalitas data diperlukan untuk mengetahui alat analisis yang seharusnya digunakan apakah parametrik atau nonparametrik. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan pengujian *One Sample Kolmogorov-Sminrov*. Jika data berdistribusi normal maka pengujian dilakukan dengan uji parametrik dan jika berdistribusi tidak normal maka menggunakan pengujian non parametrik.
- f. Pengujian *earning management* dengan alat uji jenjang bertanda wilcoxon.

Alat uji wilcoxon merupakan alat uji *non parametric*. Metode statistik *non parametric* atau metode bebas sebaran (*distribution*

free) adalah distribusi yang tidak menetapkan syarat bahwa observasi-observasinya harus ditarik dari populasi yang berdistribusi normal dan tidak menetapkan syarat *homoscedaticity*. Metode ini digunakan apabila bentuk distribusinya dari sampel penelitiannya diambil tidak diketahui menyebar secara normal, variabel penelitiannya dapat diukur dalam skala ordinal dan nominal, dan ukuran sampel atau sampel-sampel penelitiannya kecil dan sifat distribusi populasinya tidak diketahui secara pasti. Skala ordinal mempunyai ciri antara lain ; jarak beda tidak diukur dan objek digolongkan dalam kategori tertentu sedangkan di dalam skala nominal mempunyai ciri antara lain ; menggolongkan objek ke dalam berbagai kelompok atau kategori dan hasil pengukuran bisa dibedakan tetapi tidak bisa diurutkan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan alat uji peringkat bertanda Wilcoxon.

Tahap pengujian :

H_0 : tidak ada *earnings management* pada saat dan sesudah penawaran saham perdana

H_a : ada *earnings management* pada saat dan sesudah penawaran saham perdana.

Kriteria pengujiannya:

Apabila : - nilai probabilitas ≤ 0.05 maka H_0 ditolak

- nilai probabilitas > 0.05 maka H_0 diterima

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif dan analisis statistik. Analisis statistik merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program SPSS. Sedangkan analisis deskriptif merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian yang berpedoman pada hasil analisis statistik.

4.1. Perhitungan Data Penelitian

4.1.1. Perhitungan Nilai *Total Accruals* (TAC)

Dari 47 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian selanjutnya dilakukan perhitungan *total accruals* yaitu untuk mengetahui ada tidaknya *earnings management* pada saat perusahaan melakukan penawaran saham perdana. *Total accruals* dihitung sebagai selisih antara laba bersih dan aliran kas dari aktivitas operasi (*cash flow from operating activities*). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$TAC_t = NI_t - CFO_t$$

Dimana :

TAC_t : *total accruals* pada periode t

NI_t : laba bersih pada periode t

CFO_t : arus kas dari aktivitas operasi pada periode t

Sebagai contoh, menghitung TAC pada perusahaan Siantar Top Tbk pada tahun 1996 dengan laba bersih sebesar Rp 11.421.000.000 dan arus kas dari aktivitas operasi sebesar Rp 15.945.757.209 maka besarnya TAC sebesar

$$TAC = \text{Rp } 11.421.000.000 - \text{Rp } 15.945.757.209 = - \text{Rp. } 4.524.757.209$$

Berdasarkan hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa selisih laba bersih dengan arus kas dari aktivitas operasi adalah sebesar -Rp 4.524.757.209. Selanjutnya perhitungan dilakukan dengan cara yang sama untuk perusahaan sampel seperti pada lampiran 10 halaman 77.

4.1.2. Perhitungan Nilai *Discretionary Accruals* (DAC)

Discretionary accrual adalah selisih antara *Total Accruals* dengan *Total Accruals* sebelumnya. Nilai ini digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan telah melakukan tindakan *earning management* yang berupa *Increasing Discretionary Accruals*. Jika nilai DAC positif maka perusahaan diindikasikan telah melakukan *earning management* dan jika bernilai negatif berarti tidak ada indikasi bahwa manajemen melakukan upaya untuk menaikkan melalui *Increasing Discretionary Accruals*. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$DAC_{pt} = (TAC_{pt}/SALE_{pt}) - (TAC_{pd}/SALE_{pd})$$

Dimana :

DAC_{pt} : *discretionary accruals* pada periode uji

TAC_{pt} : *total accruals* pada periode uji

TAC_{pd} : *total accruals* pada periode sebelum uji

$SALE_{pt}$: penjualan pada periode uji

$SALE_{pd}$: penjualan pada periode sebelum uji

Seperti yang tercantum dalam lampiran 12 halaman 87 dapat diketahui bahwa dari sejumlah 47 perusahaan yang dijadikan sampel, terdapat sebanyak 23 perusahaan yang diduga melakukan manajemen laba melalui *Increasing Discretionary Accruals* pada periode IPO yang diindikasikan dengan perhitungan *Discretionary Accruals* yang hasilnya positif. Dan sisanya sebanyak 24 perusahaan diduga tidak melakukan manajemen laba pada periode IPO karena hasil perhitungan *Discretionary Accrualsnya* negatif.

Sebagai contoh pada perusahaan Siantar Top Tbk pada tahun 1997 memiliki nilai TAC sebesar Rp 7.757.685.178 dan penjualan sebesar Rp 145.243.000.000 sedangkan nilai TAC pada tahun 1996 sebesar – Rp 4.524.757.209 dan penjualan sebesar Rp 117.366.000.000 maka dapat dihitung besarnya DAC_{pt} sebagai berikut :

$$\begin{aligned} DAC_{pt} 1997 &= (7.757.685.178 / 145.243.000.000) - (-4.524.757.209 / 117.366.000.000) \\ &= 0.091964 \end{aligned}$$

Nilai DAC pada perusahaan Siantar Top Tbk pada tahun 1997 bernilai positif 0,091964. Hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut mengindikasikan telah

melakukan tindakan *earning management* melalui *Increasing Discretionary Accruals*. Selanjutnya dengan cara yang sama dapat dilakukan perhitungan pada seluruh perusahaan sampel seperti pada lampiran 12 halaman 81.

Berikut ini ditunjukkan daftar perusahaan yang melakukan manajemen laba dan yang tidak melakukan manajemen laba pada periode IPO melalui *Increasing Discretionary Accruals* :

Tabel 4.1
Daftar perusahaan yang
melakukan manajemen laba pada periode IPO.

NO	NAMA PERUSAHAAN	DAC _t
1	Kedawang Setia Industrial Tbk	0.097637
2	Astra Agro Lestari Tbk	0.084713
3	Jakarta Kyoei Steel Works Tbk	0.007726
4	Intikeramik Alamasri Industri Tbk	0.444427
5	Eterindo Wahanatama Tbk	0.378543
6	Daya Sakti Unggul Corp Tbk	0.125622
7	Alumindo Light MNetal Industri Tbk	0.162512
8	Bahtera Adimina Samudera Tbk	1.956867
9	Asiaplast Industries Tbk	0.129741
10	Dharma Samudera Fishing In Tbk	0.011278
11	Dyviacom Intrabumi Tbk	0.437788
12	Limas Centric Indonesia Tbk	1.684318
13	Integrasi Teknologi Tbk	0.061363
14	Centrin Online Tbk	0.086170
15	Metamedia Technologies Tbk	1.951261
16	Arwana Citramulia Tbk	0.177215
17	Wahana Phonix Mandiri Tbk	0.007423
18	Delta Dunia Petroindo Tbk	0.584956
19	Indofarma Tbk	0.014007
20	Abdi Bangsa Tbk	0.143789
21	Fortune Indonesia Tbk	0.040805
22	Mitra Adiuperkasa Tbk	0.003187
23	Aneka Kemasindo Utama Tbk	0.003884

Tabel 4.2

**Daftar perusahaan yang tidak
melakukan manajemen laba pada periode IPO.**

NO	NAMA PERUSAHAAN	DAC _t
1	Siantar Top Tbk	(0.095689)
2	Selamat Sempurna Tbk	(0.081215)
3	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	(0.007447)
4	Surya Dumai Industri Tbk	(0.081826)
5	Cahaya Kalbar Tbk	(0.163729)
6	Astra Otoparts Tbk	(0.386763)
7	Ricky Putra Globalindo Tbk	(0.167366)
8	Andhi Chandra Automotive P Tbk	(0.077205)
9	Rimo Catur Lestari Tbk	(0.056945)
10	Summitplast Tbk	(0.042082)
11	Fortune Mate Indonesia Tbk	(0.249537)
12	Surya Intrindo Makmur Tbk	(0.516580)
13	Tunas Baru Lmpung Tbk	(0.107072)
14	Alfa Retailindo Tbk	(0.009160)
15	Colorpac Indonesia Tbk	(0.057898)
16	Central Korporindo International Tbk	(0.466582)
17	Pyridam Farma Tbk	(0.240573)
18	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	(0.039497)
19	Bentojaya Manunggal Tbk	(0.112652)
20	Lapindo International Tbk	(0.497517)
21	Kimia Farma Tbk	(0.044139)
22	Tempo Inti Media Tbk	(0.170943)
23	Sanex Qianjiang Motor Inti Tbk	(0.037718)
24	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	(0.031074)

Sumber : lampiran 12 halaman 81.

4.2. Analisis Deskriptif

Variabel yang digunakan pada penelitian ini meliputi *Total Accrual* (TA) dan *Discretionary Accrual* (DACT). Namun demikian variabel-variabel pendukung seperti total assets, penjualan, *cash flow* dari aktivitas operasi, laba bersih perusahaan dan pendapatan operasional dapat memberikan informasi pendukung terhadap gejala-gejala terjadinya *earning management*. Hasil analisis deskriptif

terhadap variabel penelitian dan variabel pendukung tersebut dapat ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 4.3
Analisis Deskriptive Sampel (n=47)^a

Statistics					
	Mean	Median	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Total Asset	5173149021276.60	208206000000.0	19703115079599.660	20071000000.00	9682500000000.00
Penjualan	2209712489361.70	139800000000.0	8011253361735.7600	7163000000.00	47930900000000.00
Operating Income	189173553191.4894	18522000000.00	647992701989.69400	-10315000000.00	3392370000000.00
Net Income	91195319148.9362	9754000000.0000	388298113549.15280	-200301000000	2522210000000.00
Cash Flow	7400008352.0000	3600407104.0000	54034552197.48230	-124544000000	207216000000.00
Harga Penawaran	619.7872	500.0000	611.52247	105.00	3200.00
Jml saham yg ditawarkan	546525446.8085	320000000.0000	921590700.81573	150000.00	5554000000.00
Penerimaan Kotor	249945580851.0639	130900000000.0	363239739744.36340	97500000.00	1949900000000.00

Sumber : lampiran 14 halaman 85.

Catatan :

^a *Total assets, penjualan, operating income, net income, cash flow from operating activities* adalah untuk periode pada saat perusahaan melakukan IPO.

Tabel diatas menyajikan statistik deskriptif sampel perusahaan yang diteliti. Sebagaimana dapat dilihat pada tabel 4.3 , terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai maksimum dan nilai minimum data yang disajikan. Hal ini disebabkan oleh adanya perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2004 secara keseluruhan memiliki *total assets, penjualan, operating income, dan net income* yang sangat tinggi jika dibandingkan dengan *total assets, penjualan, operating income, dan net income* yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO antara tahun 1996 sampai tahun 2004. Walaupun demikian , hal tersebut tidak

mempengaruhi analisis *earnings management*. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa dalam analisis *earnings management* semua nilai distandarisasi, sehingga efek dari dominasi individual sampel tereliminasi.

Dari 47 sampel perusahaan yang diteliti, ada satu perusahaan yang menawarkan sahamnya dengan nilai nominal yang tertinggi yaitu Rp 1.000,-. Sisanya rata-rata perusahaan menawarkan sahamnya dengan nilai nominal Rp 100,- atau Rp 500,-. Dan ada satu perusahaan yang memiliki nilai nominal terendah pada penawaran saham perdananya yaitu Rp 25,-. Daftar perusahaan yang melakukan IPO, harga penawaran, nilai nominal, dan jumlah saham yang ditawarkan oleh perusahaan pada saat penawaran saham perdana dapat dilihat di lampiran 1 halaman 59.

Berikut ini adalah hasil analisis statistik deskriptif terhadap variabel keuangan pada periode IPO dan pada periode satu tahun setelah IPO.

Tabel 4.4
Deskriptive Variabel Keuangan
Pada Periode IPO dan Satu Tahun Setelah IPO

Periode IPO :

Statistics

	N	Mean	Median	Std. Deviation
	Valid			
Total Asset	47	5173149021276.6	208206000000	19703115079600
Penjualan	47	2209712489361.7	139600000000	8011253361735.8
Operating Income	47	189173553191.49	18522000000.0	647992701989.69
Net Income	47	91195319148.936	9754000000.00	388298113549.15
Cash Flow	47	7400008352.000	3600407104.000	54034552197.482

Sumber : lampiran 15 halaman 86.

Periode Satu Tahun Setelah IPO :

Statistics

	N	Mean	Median	Std. Deviation
	Valid			
Total Asset t+1	47	423320733509	216277000000	549539416895.19
Penjualan t+1	47	384667463911	148724000000	635277847322.96
Operating Income t+1	47	35853432237	5545000000.00	78357482154.900
Net Income t+1	47	-2567150960.8	4086000000.00	103273916295.14
Cash Flow t+1	47	18219723916	7357346000.00	109674911358.55

Sumber : Lampiran 16 halaman 86.

Berdasarkan hasil analisis deskriptif total assets menunjukkan rata-rata bahwa total assets cenderung mengalami penurunan yaitu dari Rp 5.173.149.021.276,6 pada saat IPO menjadi Rp 423.320.733.509 pada satu tahun setelah IPO. Variabel penjualan menunjukkan bahwa terjadi penurunan pada periode satu tahun setelah IPO dibandingkan dengan pada saat IPO yaitu dari Rp 2.209.712.489.361,7 menjadi Rp 384.667.463.911. Sedangkan analisis deskriptif terhadap *operating income* menunjukkan bahwa nilai pendapatan operasional juga mengalami penurunan pada satu tahun setelah IPO yaitu dari Rp 189.173.553.191,49 menjadi Rp 35.853.432.237. Begitu juga dengan variable *net income* yang mengalami penurunan cukup drastis yaitu Rp 91.195.319.148,936 menurun drastis menjadi -Rp 2.567.150.960,8. Hanya variabel *cash flow from operating activities* yang mengalami peningkatan yaitu sebesar Rp 7.400.008.352 pada saat IPO naik menjadi Rp 18.219.723.916 pada satu tahun setelah IPO. Dengan data-data diatas dapat diketahui bahwa perusahaan cenderung melakukan *earning management* pada saat perusahaan melakukan IPO karena rata-rata variabel *total assets*, penjualan, *operating income*, dan *net income*

menunjukkan jumlah yang lebih tinggi pada saat IPO dibandingkan pada satu tahun setelah IPO, sementara arus kas operasinya naik pada satu tahun setelah IPO dibandingkan pada saat IPO. Berdasarkan hal ini bisa jadi perusahaan melakukan tindakan *earnings management* dengan menyusun laporan keuangannya dengan semenarik mungkin pada saat perusahaan menawarkan saham perdananya sehingga bisa menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Sedangkan untuk mengetahui tingkat pertumbuhan Total aktiva dan Laba bersih perusahaan dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.5
Deskriptive Pertumbuhan Penjualan dan Total Assets

	N		Mean	Median	Std. Deviation
	Valid				
Pertumbuhan penjualan (saat IPO)	47		1.5850	1.3954	.61684
Pertumbuhan penjualan (t+1)	47		1.0898	1.1181	.49663
Pertumbuhan Total Asset (saat IPO)	47		1.6597	1.4989	.63735
Pertumbuhan Total Asset (t+1)	47		1.0251	1.0678	.39217

Sumber : lampiran 17 halaman 87.

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa pertumbuhan penjualan dan total assets mengalami penurunan pada satu tahun setelah IPO. Hal ini disebabkan karena pada saat perusahaan melakukan IPO harus menempatkan pada posisi terbaiknya, agar IPO yang dilakukan di BEJ berhasil memperoleh investasi yang

sebesar-besarnya, terbukti pada saat melakukan IPO dan sesudahnya perusahaan masih memiliki rata-rata pertumbuhan yang positif terhadap penjualan dan total assetsnya.

4.3. Analisis Statistik

4.3.1 Pengujian Normalitas Data

Pengujian normalitas data diperlukan untuk mengetahui alat analisis yang seharusnya digunakan apakah parametrik atau nonparametrik. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan pengujian *One Sample Kolmogorov Smirnov*. Jika data berdistribusi normal maka pengujian dilakukan dengan uji parametrik dan jika berdistribusi tidak normal maka menggunakan pengujian nonparametrik.

Tabel 4.6

Hasil Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Normal Parameters ^{a,b}		Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation		
Total Accrual (saat IPO)	83752709367.3	395983203490.6921	2.637	.000
Total Accrual (t+1)	-17612536886.9	54615498395.84030	1.768	.004
Earning (Saat IPO)	91195319148.9	388298113549.1527	2.770	.000
Earning (t+1)	-2567150960.83	103273916295.1399	2.542	.000
Cash Flows (Saat IPO)	7400008352.00	54034552197.48230	1.486	.024
Cash Flows (t+1)	18219723915.9	109674911358.5486	1.742	.005
DACpt (Saat IPO)	.1032771	.51374485	2.015	.001
DACpt (t+1)	-.1354219	.36504109	1.398	.040

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : lampiran 18 halaman 88.

Seperti tabel diatas, tingkat signifikansi *total accruals* pada saat IPO sebesar 0.000 (<0.05) sedangkan pada satu tahun setelah IPO diketahui tingkat signifikasinya sebesar 0.004 (<0.05). Tingkat signifikansi *earnings* baik pada saat IPO maupun satu tahun setelah IPO sebesar 0.000 (<0.05). Tingkat signifikansi *cash flow from operating activities* sebesar 0.024 (<0.05) dan pada satu tahun setelah IPO tingkat signifikasinya sebesar 0.005 (<0.05). Sedangkan DAC pada saat IPO diketahui memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.001 (<0.05) dan pada satu tahun setelah IPO memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.040 (<0.05).

Berdasarkan hasil uji normalitas data menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnov Test* seperti yang terlihat pada tabel diatas nilai *total accruals*, *earnings*, CFO, dan DAC baik pada saat IPO maupun pada satu tahun setelah IPO menunjukkan tingkat signifikansi yang kurang dari 0.05 (<0.05). Ini berarti bahwa data berdistribusi tidak normal. Sehingga dalam pengujian selanjutnya akan menggunakan pengujian nonparametrik yaitu Uji Wilcoxon.

4.3.2 Analisis Statistik dengan Uji Wilcoxon

Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji jenjang bertanda wilcoxon. Uji wilcoxon digunakan untuk menguji hipotesis penelitian, yaitu mengetahui apakah ada *earning management* pada saat dan sesudah penawaran saham perdana atau tidak.

H_0 : tidak ada *earnings management* pada saat dan sesudah penawaran saham perdana

H_a : ada *earnings management* pada saat dan sesudah penawaran saham perdana.

Kriteria pengujian adalah :

Jika probabilitas (sig-z) $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak

Jika probabilitas (sig-z) $> 0,05$ maka H_0 diterima

Dengan uji jenjang bertanda wilcoxon ini kita bisa mengetahui apakah pada saat dan sesudah penawaran saham perdana perusahaan melakukan manajemen laba atau tidak. Berikut ini ditunjukkan hasil pengujian mengenai ada tidaknya manajemen laba baik pada saat penawaran saham perdana maupun sesudah penawaran saham perdana.

Tabel 4.7
Hasil Pengujian Manajemen Laba

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
DACpt (t+1) -	Negative Ranks	26 ^a	27.81	723.00
DACpt (Saat IPO)	Positive Ranks	21 ^b	19.29	405.00
	Ties	0 ^c		
	Total	47		

a. DACpt (t+1) < DACpt (Saat IPO)

b. DACpt (t+1) > DACpt (Saat IPO)

c. DACpt (t+1) = DACpt (Saat IPO)

Test Statistics^b

	DACpt (t+1) - DACpt (Saat IPO)
Z	-1.683 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.092

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sumber : lampiran 19 halaman 89.

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat diketahui bahwa nilai Z hitung yang diperoleh dari hasil perhitungan uji *Wilcoxon* adalah -1,683 dengan nilai probabilitas sebesar 0,092, yang nilainya lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Sehingga H_a ditolak dan H_0 diterima, hal ini berarti tidak ada manajemen laba pada saat perusahaan melakukan penawaran saham perdana maupun sesudah melakukan penawaran saham perdana pada 47 perusahaan sampel di Bursa Efek Jakarta. Tidak signifikannya hasil penelitian mengenai ada tidaknya manajemen laba pada saat dan sesudah penawaran saham perdana karena baik pada saat maupun sesudah perusahaan melakukan saham perdananya , rata-rata perusahaan tidak melakukan manajemen laba yang bisa ditunjukkan dengan hasil discretionary accrual yang negative.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Kesimpulan yang diperoleh dari penelitian mengenai ada tidaknya manajemen laba pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Jakarta menunjukkan bahwa tidak ada manajemen laba pada saat perusahaan melakukan penawaran saham perdana maupun sesudah melakukan penawaran saham perdana pada 47 perusahaan sampel di Bursa Efek Jakarta. Tidak signifikannya hasil penelitian mengenai ada tidaknya manajemen laba pada saat dan sesudah penawaran saham perdana karena baik pada saat maupun sesudah perusahaan melakukan saham perdananya, rata-rata perusahaan tidak melakukan manajemen laba yang bisa ditunjukkan dengan hasil discretionary accrual yang negative.

5.2. Saran

1. Berdasarkan kesimpulan diatas, perusahaan-perusahaan IPO sebaiknya mengantisipasi keadaan di pasar sebelum melakukan *earning management*, yaitu dengan cara mengidentifikasi bahwa tindakan *earning management* yang diambil oleh perusahaan merupakan sinyal yang informatif kepada investor mengenai prospek perusahaan yang bagus dimasa yang akan datang. Hal ini akan mendorong para investor

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes, "Analisis *Earnings Management* Pada Perusahaan *Go Public* Di Indonesia", *Jurnal akuntansi keuangan* Vol. 3 No. 2, November 2001, hal 89-101.
- Arfani, Astri dan Noer Sasongko, " Analisis Perbedaan Pengaturan Laba (*Earnings Management*) pada Kondisi Laba dan Rugi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Volume 4 No. 1, April 2005, hal 1-20.
- Assih, Prihat, "Laba Akuntansi dan Klasifikasi Akuntansi untuk Menaksir Profitabilitas Perusahaan", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Volume 1 Nomor 3, Desember 1999, hal 183-194.
- Gumanty, Tatang Ary, "*Earnings Management* Dalam Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol. 4 No. 2, Mei 2001, hal 165-181.
- Hadri dan Udiana Sari, "Manajemen Laba oleh Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Merger dan Akuisisi di Indonesia", *JAAI* Volume 7 Nomor 1, Juni 2003, hal 21 – 36.
- Mahmudi, "Manajemen Laba (*Earnings Management*) : Sebuah Tinjauan Etika Akuntansi", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 3 no. 2, Agustus 2001, hal 395-402.
- Nurismayanti, "Manajemen Laba oleh Perusahaan Bertumbuh di Indonesia (Uji Hipotesis *Political Cost*)", Skripsi FE UII, Yogyakarta, 2004.
- Saiful, "Hubungan Manajemen Laba (*Earnings Management*) dengan Kinerja Operasi dan Retur Saham di Sekitar IPO", *Simposium Nasional Akuntansi* 5, 5-6 September 2002, hal 148-162.
- Setiawati, Lilis, "Manajemen Laba dan IPO di Bursa Efek Jakarta", *Simposium Nasional Akuntansi* 5, 5-6 September 2002, hal 112-125.

Slamet Sugiri, "*Earnings Management* : Teori, Model, dan Bukti Empiris", Telaah, 1999, hal 1-18.

Tatang A.G. "*Earnings Management: suatu telaah pustaka*", jurnal akuntansi dan keuangan vol. 2 No. , November 2004, hal 104-105.



Lampiran 1 : Daftar Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TANGGAL GO PUBLIK	NILAI NOMINAL	HARGA	JUMLAH SAHAM	PENERIMAAN KOTOR
1	Siantar Top Tbk	STTP	16-Dec-96	500	900	650,000,000	585,000,000,000
2	Selamat Sempurna Tbk	SMSM	9-Sep-96	500	1,700	114,000,000	193,800,000,000
3	Kedawung Setia Industrial Tbk	KDSI	29-Jul-96	500	800	150,000,000	120,000,000,000
4	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	24-Jul-96	500	3,200	350,000,000	1,120,000,000,000
5	Surya Dumai Industri Tbk	SUDI	24-Jul-96	500	1,000	358,000,000	358,000,000,000
6	Cahaya Kalbar Tbk	CEKA	26-Jun-96	500	1,100	119,000,000	130,900,000,000
7	Astra Agro Lestari Tbk	AALI	9-Dec-97	1,000	1,550	1,258,000,000	1,949,500,000,000
8	Jakarta Kyoei Steel Works Tbk	JKSW	6-Aug-97	500	650	150,000	97,500,000
9	Intikramik Alamasri Industri Tbk	IKAI	4-Jun-97	500	750	340,000,000	255,000,000,000
10	Eterindo Wahangatama Tbk	ETWA	15-May-97	500	1,300	546,000	709,800,000
11	Daya Sakti Unggul Corp. Tbk	DSUC	25-Mar-97	500	950	200,000,000	190,000,000,000
12	Alumindo Light Metal Industri Tbk	ALMI	2-Jan-97	500	1,300	308,000,000	400,400,000,000
13	Astra Otoparts Tbk	AUTO	15-Jun-98	500	575	749,000,000	430,675,000,000
14	Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY	22-Jan-98	500	600	160,000,000	96,000,000,000
15	Bahtera Adimina Samudra Tbk	BASS	8-Nov-99	500	625	318,000,000	198,750,000,000
16	Anghi Chanra Automotive P Tbk	ACAP	4-Dec-00	500	875	134,000,000	117,250,000,000
17	Rimo Catur Lestari Tbk	RIMO	10-Nov-00	250	500	340,000,000	170,000,000,000
18	Summitplast Tbk	SMPPL	3-Jul-00	500	800	167,000,000	133,600,000,000
19	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII	30-Jun-00	500	500	320,000,000	160,000,000,000
20	Asiaplast Industries Tbk	APLI	1-May-00	500	600	260,000,000	156,000,000,000
21	Surya Itrindo Makmur Tbk	SIMM	28-Mar-00	500	500	200,000,000	100,000,000,000
22	Dharma Samudera Fishing In Tbk	DSFI	24-Mar-00	250	900	175,000,000	157,500,000,000
23	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	14-Feb-00	500	2,200	340,000,000	748,000,000,000
24	Alfa Retailindo Tbk	ALFA	18-Jan-00	500	550	468,000,000	257,400,000,000
25	Dyviacom Intrabumi Tbk	DNET	11-Dec-00	250	250	184,000,000	46,000,000,000
26	Limas Centric Indonesia Tbk	LMAS	28-Dec-01	100	350	693,000,000	242,550,000,000
27	Colorpak Indonesia Tbk	CLPI	30-Nov-01	100	200	304,000,000	60,800,000,000

28	Integrasi Teknologi Tbk	ITIG	26-Nov-01	25	150	394,000,000	59,100,000,000
29	Centrai Korporindo International Tbk	CNKO	21-Nov-01	100	105	2,300,000,000	241,500,000,000
30	Centrin Online Tbk	CENT	1-Nov-01	100	125	550,000,000	68,750,000,000
31	Pyridam Farma Tbk	PYFA	16-Oct-01	100	105	520,000,000	54,600,000,000
32	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	AIMS	20-Jul-01	100	250	110,000,000	27,500,000,000
33	Benitojaya Manunggal Tbk	BTON	18-Jul-01	100	120	180,000,000	21,600,000,000
34	Metamedia Technologies Tbk	META	18-Jul-01	100	200	435,000,000	87,000,000,000
35	Arwana Citramulia Tbk	ARNA	17-Jul-01	100	120	548,000,000	65,760,000,000
36	Lapindo International Tbk	LAPD	17-Jul-01	100	200	215,000,000	43,000,000,000
37	Kimia Farma Tbk	KAEF	4-Jul-01	500	200	5,554,000,000	1,110,800,000,000
38	Wahana PhonixMandiri Tbk	WAPO	22-Jun-01	100	175	520,000,000	91,000,000,000
39	Delta Dunia Petroindo Tbk	DOID	15-Jun-01	100	150	205,000,000	30,750,000,000
40	Indofarma Tbk	INAF	17-Apr-01	100	250	3,096,000,000	774,000,000,000
41	Tempo Inti Media Tbk	TMPO	8-Jan-01	100	300	725,000,000	217,500,000,000
42	Abdi Bangsa Tbk	ABBA	3-Apr-02	100	105	400,000,000	42,000,000,000
43	Fortune Indonesia Tbk	FORU	17-Jan-02	500	130	455,000,000	59,150,000,000
44	Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI	10-Nov-04	500	625	500,000,000	312,500,000,000
45	Aneka Kemasindo Utama Tbk	AKKU	1-Nov-04	100	220	80,000,000	17,600,000,000
46	Sanex Qianjiang Motor inti Tbk	SQMI	15-Jul-04	250	250	120,000,000	30,000,000,000
47	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	BTEK	14-May-04	100	125	120,000,000	15,000,000,000

Lampiran 2: Data Keuangan Perusahaan pada Periode Satu Tahun Sebelum IPO

Kode	Total Assets	Penjualan	Operating Income	Net Income	CFO
STTP	82,386,000,000	86,144,000,000	10,276,000,000	6,400,000,000	1,478,033,702
SMSM	103,942,000,000	102,025,000,000	17,270,000,000	6,968,000,000	3,083,172,000
KDSI	103,991,000,000	121,040,000,000	17,695,000,000	9,088,000,000	6,549,128,563
RALS	493,692,000,000	630,607,000,000	59,765,000,000	43,181,000,000	78,215,000,000
SUDI	562,081,000,000	283,873,000,000	50,026,000,000	28,001,000,000	20,269,545,903
CEKA	73,312,000,000	24,231,000,000	3,966,000,000	3,511,000,000	(65,963,641)
AALI	1,486,808,000,000	342,090,000,000	111,572,000,000	63,328,000,000	78,163,000,000
JKSW	176,482,000,000	184,103,000,000	8,605,000,000	4,241,000,000	(9,039,959,632)
IKAI	367,010,000,000	71,315,000,000	15,274,000,000	7,508,000,000	9,232,292,590
ETWA	637,102,000,000	254,192,000,000	49,038,000,000	25,158,000,000	48,975,645,061
DSUC	202,337,000,000	214,504,000,000	16,547,000,000	6,887,000,000	12,170,039,592
ALMI	445,700,000,000	245,512,000,000	31,200,000,000	20,590,000,000	4,570,065,352
AUTO	1,296,159,000,000	828,572,000,000	111,927,000,000	37,887,000,000	(9,649,721,604)
RICY	199,119,000,000	129,288,000,000	21,468,000,000	(48,731,000,000)	(40,411,518,334)
BASS	180,424,000,000	24,323,000,000	3,823,000,000	1,607,000,000	52,502,011,000
ACAP	45,698,000,000	64,434,000,000	13,930,000,000	8,161,000,000	862,804,000
RIMO	74,313,000,000	105,622,000,000	7,528,000,000	5,227,000,000	(649,850,975)
SMPL	136,441,000,000	130,232,000,000	25,120,000,000	13,018,000,000	32,928,016,887
FMII	176,188,000,000	260,997,000,000	9,693,000,000	12,924,000,000	(87,709,628,340)
APLI	175,151,000,000	77,292,000,000	13,200,000,000	10,706,000,000	25,548,247,309
SIMM	118,164,000,000	136,428,000,000	18,380,000,000	10,361,000,000	(55,135,833,474)
DSFI	114,870,000,000	161,460,000,000	13,275,000,000	5,005,000,000	1,324,444,087
TBLA	729,667,000,000	696,310,000,000	83,430,000,000	71,235,000,000	63,462,370,000
ALFA	402,555,000,000	1,419,943,000,000	1,109,000,000	14,835,000,000	35,914,697,215
DNET	7,309,000,000	6,180,000,000	(1,923,000,000)	(1,306,000,000)	6,110,809
LMAS	53,534,000,000	2,701,000,000	(10,559,000,000)	(7,338,000,000)	(3,429,113,452)
CLPI	19,473,000,000	41,827,000,000	5,880,000,000	4,839,000,000	3,590,991,706
IITG	10,031,000,000	27,666,000,000	255,000,000	243,000,000	(1,551,440,604)

CNKO	156,833,000,000	36,836,000,000	80,000,000	307,000,000	(20,169,159,000)
CENT	46,663,000,000	29,687,000,000	5,067,000,000	4,818,000,000	9,780,197,732
PYFA	66,084,000,000	20,945,000,000	1,291,000,000	700,000,000	(3,053,804,083)
AIMS	13,344,000,000	28,809,000,000	136,000,000	119,000,000	(1,032,266,094)
BTON	25,488,000,000	16,494,000,000	405,000,000	350,000,000	1,169,529,801
META	21,237,000,000	7,366,000,000	(22,128,000,000)	(26,291,000,000)	(4,237,523,340)
ARNA	177,419,000,000	92,243,000,000	(4,543,000,000)	3,356,000,000	15,091,130,846
LAPD	10,516,000,000	14,278,000,000	2,288,000,000	394,000,000	(3,285,139,787)
KAEF	964,463,000,000	1,517,153,000,000	249,922,000,000	169,819,000,000	138,843,956,525
WAPD	61,148,000,000	91,394,000,000	7,736,000,000	4,298,000,000	(4,419,352,471)
DOID	28,075,000,000	58,473,000,000	6,762,000,000	6,557,000,000	48,886,370,000
INAF	538,173,000,000	493,371,000,000	183,073,000,000	110,291,000,000	27,045,446,752
TMPO	106,251,000,000	50,307,000,000	544,000,000	(2,129,000,000)	(8,669,598,000)
ABBA	49,699,000,000	35,418,000,000	(9,911,000,000)	(2,287,000,000)	(6,823,435,210)
FORU	45,727,000,000	43,572,000,000	3,516,000,000	2,397,000,000	(504,322,823)
MAFI	1,247,899,000,000	2,014,108,000,000	125,919,000,000	76,284,000,000	108,472,000
AKKU	16,141,974,000,000	7,774,934,000,000	411,830,000,000	848,905,000,000	(133,833,624)
SQMI	92,730,401,000,000	35,486,779,000,000	2,079,785,000,000	1,892,859,000,000	(73,617,268)
BTEK	80,346,501,000,000	8,021,920,000,000	826,893,000,000	489,224,000,000	(2,466,584,340)

INDONESIA

Lampiran 3: Data Keuangan Perusahaan pada Periode IPO.

Kode	Total Assets	Penjualan	Operating Income	Net Income	CFO
STTP	159,753,000,000	117,366,000,000	17,512,000,000	11,421,000,000	15,945,757,209
SMSM	155,883,000,000	126,544,000,000	30,002,000,000	18,289,000,000	23,747,808,000
KDSI	147,793,000,000	132,529,000,000	19,302,000,000	11,380,000,000	(4,339,642,970)
RALS	826,631,000,000	865,604,000,000	97,703,000,000	82,408,000,000	134,944,000,000
SUDI	853,958,000,000	339,408,000,000	67,820,000,000	46,318,000,000	64,846,356,992
CEKA	114,903,000,000	100,110,000,000	18,589,000,000	17,276,000,000	18,888,764,049
AALI	1,912,129,000,000	458,987,000,000	177,210,000,000	90,596,000,000	71,618,000,000
JKSW	349,113,000,000	229,216,000,000	16,190,000,000	(36,117,000,000)	(54,423,323,281)
IKAI	591,458,000,000	149,222,000,000	49,086,000,000	(29,876,000,000)	(92,586,251,849)
ETWA	1,657,218,000,000	498,428,000,000	93,805,000,000	17,430,000,000	(124,544,236,583)
DSUC	325,998,000,000	244,125,000,000	29,227,000,000	(2,240,000,000)	(26,894,878,004)
ALMI	652,818,000,000	314,261,000,000	22,032,000,000	(37,255,000,000)	(108,832,030,933)
AUTO	1,387,336,000,000	1,237,181,000,000	143,108,000,000	(200,301,000,000)	207,215,507,545
RICY	281,668,000,000	247,919,000,000	61,486,000,000	(46,237,000,000)	11,209,435,997
BASS	231,050,000,000	81,206,000,000	33,642,000,000	23,056,000,000	26,668,841,000
ACAP	126,758,000,000	115,195,000,000	18,408,000,000	11,631,000,000	(2,836,835,588)
RIMO	175,655,000,000	192,326,000,000	15,619,000,000	11,322,000,000	7,382,946,844
SMPPL	204,513,000,000	170,341,000,000	32,048,000,000	14,957,000,000	32,337,990,367
FMII	250,405,000,000	332,605,000,000	7,631,000,000	21,430,000,000	(19,699,186,146)
APLI	220,377,000,000	139,600,000,000	18,522,000,000	5,517,000,000	9,707,773,295
SIMM	208,206,000,000	153,106,000,000	17,763,000,000	15,750,000,000	12,338,529,705
DSFI	188,559,000,000	230,359,000,000	43,304,000,000	19,467,000,000	(181,138,356)
TBLA	935,029,000,000	666,676,000,000	90,524,000,000	1,748,000,000	54,012,528,000
ALFA	541,138,000,000	2,040,531,000,000	2,545,000,000	21,759,000,000	90,467,489,022
DNET	31,582,000,000	8,198,000,000	13,000,000	(735,000,000)	(1,764,951,971)
LMAS	60,933,000,000	7,163,000,000	(10,315,000,000)	(7,949,000,000)	(1,105,447,408)
CLPI	48,901,000,000	58,721,000,000	12,908,000,000	9,754,000,000	9,940,303,732
ITIG	27,839,000,000	46,671,000,000	1,252,000,000	979,000,000	(4,932,230,742)

CNKO	250,883,000,000	66,184,000,000	1,327,000,000	851,000,000	(4,650,820,000)
CENT	67,672,000,000	42,825,000,000	7,776,000,000	8,598,000,000	11,706,786,519
PYFA	76,668,000,000	29,227,000,000	3,705,000,000	2,632,000,000	3,600,407,104
AIMS	20,071,000,000	40,449,000,000	664,000,000	482,000,000	439,333,199
BTON	32,925,000,000	18,284,000,000	1,077,000,000	1,235,000,000	4,142,235,484
META	20,481,000,000	12,589,000,000	(6,448,000,000)	(6,071,000,000)	(59,374,494)
ARNA	221,095,000,000	115,439,000,000	19,466,000,000	10,652,000,000	14,765,924,328
LAPD	32,870,000,000	21,086,000,000	696,000,000	1,136,000,000	3,396,125,795
KAEF	1,188,156,000,000	1,422,761,000,000	127,340,000,000	99,595,000,000	58,227,435,050
WAPO	91,677,000,000	99,486,000,000	10,264,000,000	5,843,000,000	(8,127,079,199)
DOID	39,630,000,000	89,631,000,000	2,122,000,000	2,763,000,000	14,903,639,000
INAF	811,625,000,000	615,426,000,000	172,333,000,000	122,542,000,000	(80,705,504,773)
TMPO	114,247,000,000	60,795,000,000	1,189,000,000	5,627,000,000	4,885,028,000
ABBA	63,531,000,000	43,321,000,000	(5,530,000,000)	(4,398,000,000)	(6,850,590,450)
FORU	77,588,000,000	73,769,000,000	2,063,000,000	3,186,000,000	(6,630,689,562)
MAPI	1,765,972,000,000	2,308,718,000,000	200,657,000,000	113,901,000,000	19,224,692,000
AKKU	37,628,493,000,000	22,332,173,000,000	2,905,834,000,000	2,522,208,000,000	(3,242,806,292)
SQMI	91,141,795,000,000	47,930,937,000,000	3,392,366,000,000	722,830,000,000	(26,029,460,160)
BTEK	96,825,033,000,000	19,229,830,000,000	927,320,000,000	580,788,000,000	(327,526,902)

Lampiran 4: Data Keuangan Perusahaan pada Periode Satu Tahun Setelah IPO.

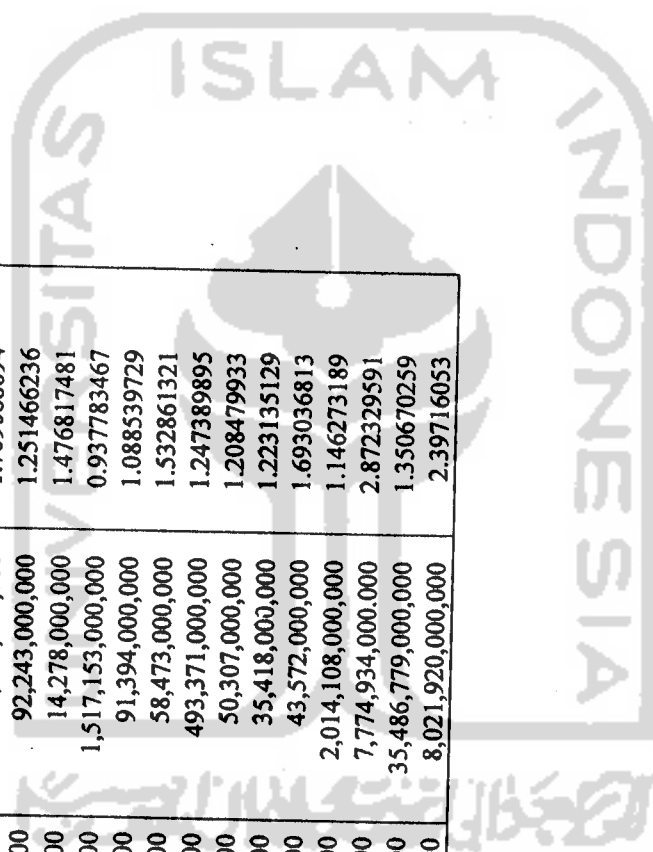
Kode	Total Assets	Penjualan	Operating Income	Net Income	CFO
STTP	161,188,000,000	145,243,000,000	20,875,000,000	19,220,000,000	11,462,314,822
SMSM	202,855,000,000	160,575,000,000	31,721,000,000	24,763,000,000	18,613,705,669
KDSI	217,392,000,000	132,331,000,000	18,285,000,000	(6,451,000,000)	(14,785,216,887)
RAIS	1,054,508,000,000	1,131,448,000,000	97,849,000,000	112,368,000,000	251,467,000,000
SUDI	1,093,118,000,000	389,280,000,000	58,888,000,000	41,288,000,000	226,501,305,785
CEKA	216,277,000,000	131,815,000,000	19,720,000,000	8,015,000,000	13,731,338,348
AALI	2,079,410,000,000	853,747,000,000	421,953,000,000	223,423,000,000	377,304,000,000
JKSW	408,710,000,000	148,724,000,000	24,781,000,000	(177,905,000,000)	(86,248,458,677)
IKAI	631,562,000,000	120,683,000,000	19,089,000,000	(432,556,000,000)	(290,274,335,682)
ETWA	2,136,028,000,000	833,193,000,000	60,884,000,000	(377,302,000,000)	(355,633,765,228)
DSUC	416,038,000,000	570,511,000,000	142,533,000,000	12,202,000,000	7,099,684,639
ALMI	858,124,000,000	616,598,000,000	164,724,000,000	85,051,000,000	161,563,723,536
AUTO	1,412,107,000,000	1,560,279,000,000	204,319,000,000	159,047,000,000	183,490,868,660
RICY	278,532,000,000	252,411,000,000	32,469,000,000	31,037,000,000	14,774,363,810
BASS	490,619,000,000	164,015,000,000	67,808,000,000	40,357,000,000	69,441,540,000
ACAP	137,165,000,000	153,595,000,000	19,679,000,000	15,603,000,000	31,619,473,986
RIMO	195,490,000,000	213,335,000,000	3,364,000,000	5,455,000,000	(3,824,414,383)
SMPL	205,862,000,000	149,466,000,000	17,909,000,000	8,849,000,000	11,690,437,621
FMII	231,590,000,000	386,343,000,000	(3,957,000,000)	7,355,000,000	62,979,928,762
APLI	233,600,000,000	156,877,000,000	5,076,000,000	4,961,000,000	10,417,971,064
SIMM	258,854,000,000	215,106,000,000	4,343,000,000	4,702,000,000	13,532,705,079
DSFI	230,310,000,000	261,249,000,000	22,067,000,000	17,411,000,000	16,956,859,320
TBLA	936,637,000,000	614,998,000,000	45,707,000,000	(7,232,000,000)	84,930,065,000
ALFA	591,190,000,000	2,713,012,000,000	4,470,000,000	26,471,000,000	56,314,369,408
DNET	25,906,000,000	8,811,000,000	(3,394,000,000)	(5,732,000,000)	(1,295,083,305)
LMAS	53,699,000,000	7,642,000,000	(13,572,000,000)	(8,473,000,000)	(4,435,321,732)
CLPI	53,751,000,000	50,456,000,000	9,911,000,000	8,589,000,000	6,765,055,284
IITG	21,067,000,000	24,641,000,000	(8,590,000,000)	(5,905,000,000)	1,410,220,368

CNKO	239,929,000,000	21,187,000,000	149,000,000	313,000,000	7,357,346,000
CENT	73,988,000,000	43,111,000,000	2,610,000,000	4,086,000,000	9,826,268,721
PYFA	69,751,000,000	24,629,000,000	2,993,000,000	1,524,000,000	4,495,004,193
AIMS	19,370,000,000	46,487,000,000	812,000,000	811,000,000	(5,503,897,244)
BTON	25,123,000,000	20,443,000,000	(1,567,000,000)	2,374,000,000	(7,529,678,012)
META	11,858,000,000	6,135,000,000	(8,173,000,000)	(7,474,000,000)	(5,387,798,321)
ARNA	246,532,000,000	165,082,000,000	34,310,000,000	15,002,000,000	19,252,685,474
LAPD	35,313,000,000	24,550,000,000	185,000,000	1,864,000,000	2,803,136,202
KAEF	1,038,545,000,000	1,538,712,000,000	60,872,000,000	35,408,000,000	(71,063,463,507)
WAPO	113,272,000,000	106,725,000,000	5,545,000,000	1,922,000,000	(22,095,201,762)
DOID	40,856,000,000	71,816,000,000	(854,000,000)	(1,050,000,000)	40,546,000,000
INAF	810,028,000,000	687,984,000,000	(52,258,000,000)	(59,826,000,000)	(39,375,066,163)
TMPO	34,353,000,000	26,759,000,000	(31,083,000,000)	(69,267,000,000)	4,753,345,000
ABBA	57,232,000,000	49,372,000,000	(4,713,000,000)	(7,374,000,000)	(9,793,098,544)
FORU	111,421,000,000	148,502,000,000	3,912,000,000	3,643,000,000	11,970,427,038
MAPI	1,922,627,526,000	2,876,829,417,000	193,708,346,000	131,944,176,000	47,286,853,000
AKKU	41,377,657,176	25,513,656,484	1,050,607,079	1,484,831,847	(5,159,927,438)
SQMI	80,159,271,826	17,670,069,465	(4,771,444,621)	(5,101,060,670)	2,738,099,296
BTEK	92,733,545,907	11,480,077,890	(6,526,847,335)	(5,550,866,336)	(4,364,548,081)

Lampiran 5 : Pertumbuhan Penjualan pada Periode IPO.

Kode	SALE _t	SALE _{t-1}	Pertumbuhan
STTP	117,366,000,000	86,144,000,000	1.362439636
SMSM	126,544,000,000	102,025,000,000	1.24032345
KDSI	132,529,000,000	121,040,000,000	1.094919035
RAIS	865,604,000,000	630,607,000,000	1.372652064
SUDI	339,408,000,000	283,873,000,000	1.195633259
CEKA	100,110,000,000	24,231,000,000	4.131484462
AALI	458,987,000,000	342,090,000,000	1.341714169
JKSW	229,216,000,000	184,103,000,000	1.245042177
IKAI	149,222,000,000	71,315,000,000	2.092434972
ETWA	498,428,000,000	254,192,000,000	1.960832756
DSUC	244,125,000,000	214,504,000,000	1.138090665
ALMI	314,261,000,000	245,512,000,000	1.280022972
AUTO	1,237,181,000,000	828,572,000,000	1.493148453
RICY	247,919,000,000	129,288,000,000	1.917571623
BASS	81,206,000,000	24,323,000,000	3.33865066
ACAP	115,195,000,000	64,434,000,000	1.787798367
RIMO	192,326,000,000	105,622,000,000	1.820889587
SMPPL	170,341,000,000	130,232,000,000	1.307981141
FMII	332,605,000,000	260,997,000,000	1.274363307
APLI	139,600,000,000	77,292,000,000	1.806137763
SIMM	153,106,000,000	136,428,000,000	1.122247632
DSFI	230,359,000,000	161,460,000,000	1.426724885
TBLA	666,676,000,000	696,310,000,000	0.95744137
ALFA	2,040,531,000,000	1,419,943,000,000	1.437051346
DNET	8,198,000,000	5,180,000,000	1.326537217
LMAS	7,163,000,000	2,701,000,000	2.651980748
CLPI	58,721,000,000	41,827,000,000	1.403901786
ITTG	46,671,000,000	27,666,000,000	1.686944264

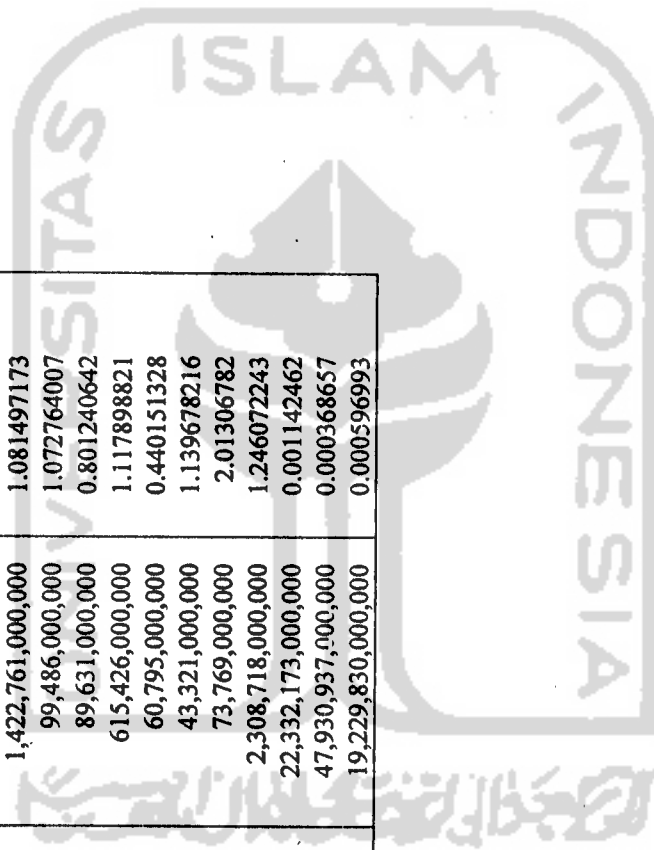
CNKO	66,184,000,000	36,836,000,000	1.796720599
CENT	42,825,000,000	29,687,000,000	1.442550611
PYFA	29,227,000,000	20,945,000,000	1.395416567
AIMS	40,449,000,000	28,809,000,000	1.404040404
BTON	18,284,000,000	16,494,000,000	1.108524312
META	12,589,000,000	7,366,000,000	1.709066894
ARNA	115,439,000,000	92,243,000,000	1.251466236
LAPD	21,086,000,000	14,278,000,000	1.476817481
KAEF	1,422,761,000,000	1,517,153,000,000	0.937783467
WAPO	99,486,000,000	91,394,000,000	1.088539729
DODD	89,631,000,000	58,473,000,000	1.532861321
INAF	615,426,000,000	493,371,000,000	1.247389895
TMPO	60,795,000,000	50,307,000,000	1.208479933
ABBA	43,321,000,000	35,418,000,000	1.223135129
FORU	73,769,000,000	43,572,000,000	1.693036813
MAPI	2,308,718,000,000	2,014,108,000,000	1.146273189
AKKU	22,332,173,000,000	7,774,934,000,000	2.872329591
SQMI	47,930,937,000,000	35,486,779,000,000	1.350670259
BTEK	19,229,830,000,000	8,021,920,000,000	2.39716053



Lampiran 6 : Pertumbuhan Penjualan pada Periode Satu Tahun Setelah IPO.

Kode	SALE _t	SALE _{t-1}	Pertumbuhan
STIP	145,243,000,000	117,366,000,000	1.23752194
SMSM	160,575,000,000	126,544,000,000	1.268926223
KDSI	132,331,000,000	132,529,000,000	0.998505987
RALS	1,131,448,000,000	865,604,000,000	1.307119653
SUDI	389,280,000,000	339,408,000,000	1.146938198
CEKA	131,815,000,000	100,110,000,000	1.316701628
AALI	853,747,000,000	458,987,000,000	1.860067932
JKSW	148,724,000,000	229,216,000,000	0.648837777
IKAI	120,683,000,000	149,222,000,000	0.80874804
ETWA	833,193,000,000	498,428,000,000	1.671641641
DSUC	570,511,000,000	244,125,000,000	2.336962622
ALMI	616,598,000,000	314,261,000,000	1.962057016
AUTO	1,560,279,000,000	1,237,181,000,000	1.261156613
RICY	252,411,000,000	247,919,000,000	1.018118821
FASS	164,015,000,000	81,206,000,000	2.019739921
ACAP	153,595,000,000	115,195,000,000	1.333347802
RIMO	213,335,000,000	192,326,000,000	1.109236401
SMPL	149,466,000,000	170,341,000,000	0.8774517
FMII	386,343,000,000	332,605,000,000	1.161567024
APLI	156,877,000,000	139,600,000,000	1.123760745
SIMM	215,106,000,000	153,106,000,000	1.404948206
DSFI	261,249,000,000	230,359,000,000	1.134095043
TBLA	614,998,000,000	666,676,000,000	0.922484085
ALFA	2,713,012,000,000	2,040,531,000,000	1.329561766
DNET	8,811,000,000	8,198,000,000	1.074774335
LMAS	7,642,000,000	7,163,000,000	1.066871423
CLPI	50,456,000,000	58,721,000,000	0.859249672
ITTG	24,641,000,000	46,671,000,000	0.527972403

CNKO	21,187,000,000	66,184,000,000	0.320122688
CENT	43,111,000,000	42,825,000,000	1.006678342
PYFA	24,629,000,000	29,227,000,000	0.842679714
AIMS	46,487,000,000	40,449,000,000	1.149274395
BTON	20,443,000,000	18,284,000,000	1.118081383
META	6,135,000,000	12,589,000,000	0.487330209
ARNA	165,082,000,000	115,439,000,000	1.430036643
LAPD	24,550,000,000	21,086,000,000	1.164279617
KAFF	1,538,712,000,000	1,422,761,000,000	1.081497173
WAPO	106,725,000,000	99,486,000,000	1.072764007
DOID	71,816,000,000	89,631,000,000	0.801240642
INAF	687,984,000,000	615,426,000,000	1.117898821
TMPO	26,759,000,000	60,795,000,000	0.440151328
ABBA	49,372,000,000	43,321,000,000	1.139678216
FORU	148,502,000,000	73,769,000,000	2.01306782
MAPI	2,876,829,417,000	2,308,718,000,000	1.246072243
AKKU	25,513,656,484	22,332,173,000,000	0.001142462
SQMI	17,670,069,465	47,930,937,000,000	0.000368657
BTEK	11,480,077,890	19,229,830,000,000	0.000596993



Lampiran 7 : Pertumbuhan Total Assets pada Periode IPO.

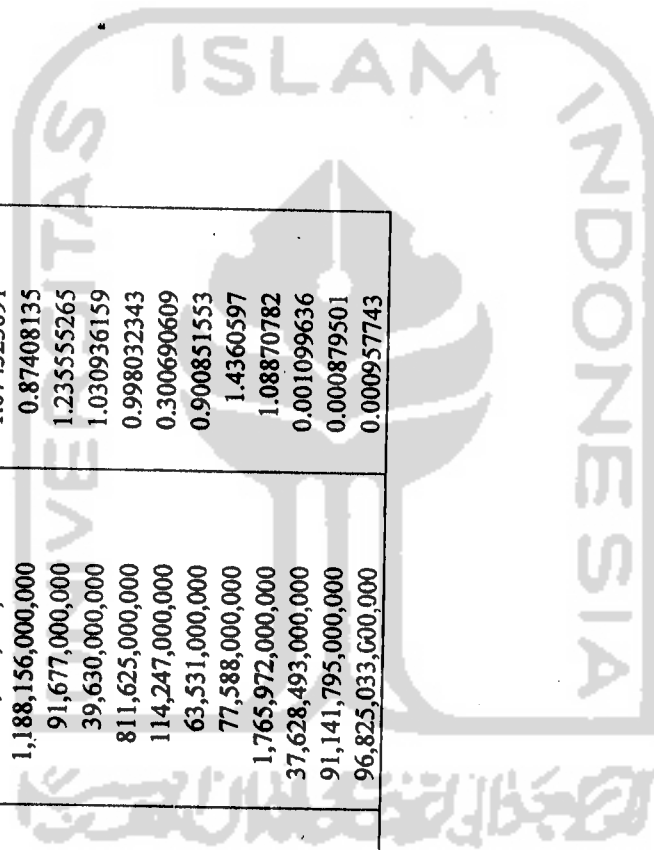
Kode	Total Assets _t	Total Assets _{t-1}	Pertumbuhan
STTP	159,753,000,000	82,386,000,000	1.939079455
SMSM	155,883,000,000	103,942,000,000	1.499711377
KDSI	147,793,000,000	103,991,000,000	1.421209528
RALS	826,631,000,000	493,692,000,000	1.674386054
SUDI	853,958,000,000	562,081,000,000	1.51927925
CEKA	114,903,000,000	73,312,000,000	1.567315037
AALI	1,912,129,000,000	1,486,808,000,000	1.286063164
JKSW	349,113,000,000	176,482,000,000	1.978179078
IKAI	591,458,000,000	367,010,000,000	1.611558268
ETWA	1,657,218,000,000	637,102,000,000	2.6011816
DSUC	325,998,000,000	202,337,000,000	1.611163554
ALMI	652,818,000,000	445,700,000,000	1.464702715
AUTO	1,387,356,000,000	1,296,159,000,000	1.070343993
RICY	281,668,000,000	199,119,000,000	1.414571186
BASS	231,050,000,000	180,424,000,000	1.280594599
ACAP	126,758,000,000	45,698,000,000	2.773819423
RIMO	175,655,000,000	74,313,000,000	2.363718327
SMPL	204,513,000,000	136,441,000,000	1.498911617
FMIH	250,405,000,000	176,188,000,000	1.421237542
APLI	220,377,000,000	175,151,000,000	1.258211486
SIMM	208,206,000,000	118,164,000,000	1.762008734
DSFI	188,559,000,000	114,870,000,000	1.641499086
TBLA	935,029,000,000	729,667,000,000	1.281446194
ALFA	541,138,000,000	402,555,000,000	1.344258549
DNET	31,582,000,000	7,309,000,000	4.320974141
LMAS	60,933,000,000	53,534,000,000	1.13821123
CLPI	48,901,000,000	19,473,000,000	2.511220665
ITTG	27,839,000,000	10,031,000,000	2.775296581

CNKO	250,883,000,000	156,833,000,000	1.599682465
CENT	67,672,000,000	46,663,000,000	1.450228232
PYFA	76,668,000,000	66,084,000,000	1.160159797
AIMS	20,071,000,000	13,344,000,000	1.504121703
BTON	32,925,000,000	25,488,000,000	1.291784369
META	20,481,000,000	21,237,000,000	0.964401752
ARNA	221,095,000,000	177,419,000,000	1.246174311
LAPD	32,870,000,000	10,516,000,000	3.125713199
KAEF	1,188,156,000,000	964,463,000,000	1.231935284
WAPO	91,677,000,000	61,148,000,000	1.499264081
DODD	39,630,000,000	28,075,000,000	1.411576135
INAF	811,625,000,000	538,173,000,000	1.508111704
TMPO	114,247,000,000	106,251,000,000	1.075255762
ABBA	63,531,000,000	49,699,000,000	1.278315459
FORU	77,588,000,000	45,727,000,000	1.696765587
MAPI	1,765,972,000,000	1,247,899,000,000	1.415156195
AKKU	37,628,493,000,000	16,141,974,000,000	2.331096122
SQMI	91,141,795,000,000	92,730,401,000,000	0.982868552
BTEK	96,825,033,000,000	80,346,501,000,000	1.205093337

Lampiran 8 : Pertumbuhan Total Assets pada Periode Satu Tahun Setelah IPO.

Kode	Total Assets _t	Total Assets _{t-1}	Pertumbuhan
STTP	161,188,000,000	159,753,000,000	1.008982617
SMSM	202,855,000,000	155,883,000,000	1.301328561
KDSI	217,392,000,000	147,793,000,000	1.470922168
RALS	1,054,508,000,000	826,631,000,000	1.275669555
SUDI	1,093,118,000,000	853,958,000,000	1.280060612
CEKA	216,277,000,000	114,903,000,000	1.882257208
AALI	2,079,410,000,000	1,912,129,000,000	1.08748416
JKSW	408,710,000,000	349,113,000,000	1.17070977
IKAI	631,562,000,000	591,458,000,000	1.067805322
ETWA	2,136,028,000,000	1,657,218,000,000	1.288923968
DSUC	416,038,000,000	325,998,000,000	1.276198013
ALMI	858,124,000,000	652,818,000,000	1.314491941
AUTO	1,412,107,000,000	1,387,336,000,000	1.017855083
RICY	278,532,000,000	281,668,000,000	0.988866325
BASS	490,619,000,000	231,050,000,000	2.123432158
ACAP	137,165,000,000	126,758,000,000	1.082101327
RIMO	195,490,000,000	175,655,000,000	1.112920213
SMPPL	205,862,000,000	204,513,000,000	1.006596158
FMII	231,590,000,000	250,405,000,000	0.924861724
APLI	233,600,000,000	220,377,000,000	1.060001724
SIMM	258,854,000,000	208,206,000,000	1.24325908
DSFI	230,310,000,000	188,559,000,000	1.221421412
TBLA	936,637,000,000	935,029,000,000	1.001719733
ALFA	591,190,000,000	541,138,000,000	1.092493966
DNET	25,906,000,000	31,582,000,000	0.820277373
LMAS	53,699,000,000	60,933,000,000	0.881279438
CLPI	53,751,000,000	48,901,000,000	1.099179976
ITTG	21,067,000,000	27,839,000,000	0.756744136

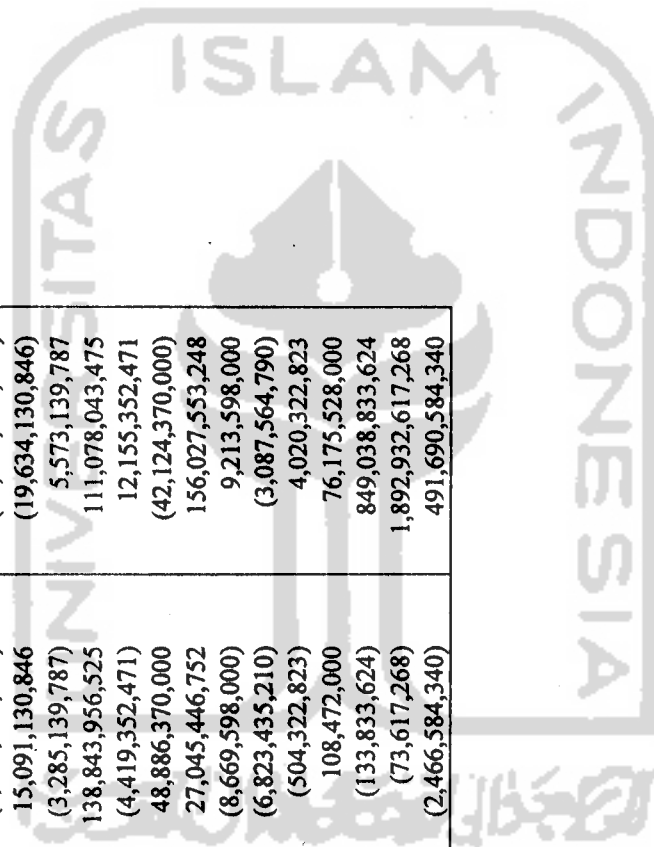
CNKO	239,929,000,000	250,883,000,000	0.956338213
CENT	73,988,000,000	67,672,000,000	1.093332545
PYFA	69,751,000,000	76,668,000,000	0.90977983
AIMS	19,370,000,000	20,071,000,000	0.965073987
BTON	25,123,000,000	32,925,000,000	0.763037206
META	11,858,000,000	20,481,000,000	0.578975636
ARNA	246,532,000,000	221,095,000,000	1.115050092
LAPD	35,313,000,000	32,870,000,000	1.074323091
KAEF	1,038,545,000,000	1,188,156,000,000	0.87408135
WAPO	113,272,000,000	91,677,000,000	1.23555265
DOID	40,856,000,000	39,630,000,000	1.030936159
INAF	810,028,000,000	811,625,000,000	0.998032343
TMPO	34,353,000,000	114,247,000,000	0.300690609
ABBA	57,232,000,000	63,531,000,000	0.900851553
FORU	111,421,000,000	77,588,000,000	1.4360597
MAPI	1,922,627,526,000	1,765,972,000,000	1.08870782
AKKU	41,377,657,176	37,628,493,000,000	0.001099636
SQMI	80,159,271,826	91,141,795,000,000	0.000879501
BTEK	92,733,545,907	96,825,033,000,000	0.000957743



Lampiran 9 : Hasil Perhitungan Total Accruals pada Periode Satu Tahun Sebelum IPO.

Kode	NI _t	CFO _t	TAC _t
STTP	6,400,000,000	1,478,033,702	4,921,966,298
SMSM	6,968,000,000	3,083,172,000	3,884,828,000
KDSI	9,088,000,000	6,549,128,563	2,538,871,437
RALS	43,181,000,000	78,215,000,000	(35,034,000,000)
SUDI	28,001,000,000	20,269,545,903	7,731,454,097
CEKA	3,511,000,000	(65,963,641)	3,576,963,641
AALI	63,328,000,000	78,163,000,000	(14,835,000,000)
JKSW	4,241,000,000	(9,039,959,632)	13,280,959,632
IKAI	7,508,000,000	9,232,292,590	(1,724,292,590)
ETWA	25,158,000,000	48,975,645,061	(23,817,645,061)
DSUC	6,887,000,000	12,170,039,592	(5,283,039,592)
ALMI	20,590,000,000	4,570,065,352	16,019,934,648
AUTO	37,887,000,000	(9,649,721,604)	47,536,721,604
RICY	(48,731,000,000)	(40,411,518,334)	(8,319,481,666)
BASS	3,823,000,000	52,502,011,000	(48,679,011,000)
ACAP	13,930,000,000	862,804,000	13,067,196,000
RIMO	7,528,000,000	(649,850,975)	8,177,850,975
SMPL	25,120,000,000	32,928,016,887	(7,808,016,887)
FMII	9,693,000,000	(87,709,628,340)	97,402,628,340
APLI	13,200,000,000	25,548,247,309	(12,348,247,309)
SIMM	18,380,000,000	(55,135,833,474)	73,515,833,474
DSFI	13,275,000,000	1,324,444,087	11,950,555,913
TBLA	83,430,000,000	63,462,370,000	19,967,630,000
ALFA	1,109,000,000	35,914,697,215	(34,805,697,215)
DNET	(1,923,000,000)	6,110,809	(1,929,110,809)
LMAS	(10,559,000,000)	(3,429,113,452)	(7,129,886,548)
CLPI	5,880,000,000	3,590,991,706	2,289,008,294
ITIG	255,000,000	(1,551,440,604)	1,806,440,604

CNKO	80,000,000	(20,169,159,000)	20,249,159,000
CENT	5,067,000,000	9,780,197,732	(4,713,197,732)
PYFA	1,291,000,000	(3,053,804,083)	4,344,804,083
AIMS	136,000,000	(1,032,266,094)	1,168,266,094
BTON	405,000,000	1,169,529,801	(764,529,801)
META	(22,128,000,000)	(4,237,523,340)	(17,890,476,660)
ARNA	(4,543,000,000)	15,091,130,846	(19,634,130,846)
LAPD	2,288,000,000	(3,285,139,787)	5,573,139,787
KAEF	249,922,000,000	138,843,956,525	111,078,043,475
WAPO	7,736,000,000	(4,419,352,471)	12,155,352,471
DOID	6,762,000,000	48,886,370,000	(42,124,370,000)
INAF	183,073,000,000	27,045,446,752	156,027,553,248
TMPO	544,000,000	(8,669,598,000)	9,213,598,000
ABBA	(9,211,000,000)	(6,823,435,210)	(3,087,564,790)
FORU	3,516,000,000	(504,322,823)	4,020,322,823
MAPI	76,284,000,000	108,472,000	76,175,528,000
AKKU	848,905,000,000	(133,833,624)	849,038,833,624
SQMI	1,892,859,000,000	(73,617,268)	1,892,932,617,268
BTEK	489,224,000,000	(2,466,584,340)	491,690,584,340



Lampiran 10 : Hasil Perhitungan Total Accruals pada Periode IPO.

Kode	NI	CFO	TAC
STTP	11,421,000,000	15,945,757,209	(4,524,757,209)
SMSM	18,289,000,000	23,747,808,000	(5,458,808,000)
KDSI	11,380,000,000	(4,339,642,970)	15,719,642,970
RALS	82,408,000,000	134,944,000,000	(52,536,000,000)
SUDI	46,318,000,000	64,846,356,992	(18,528,356,992)
CEKA	17,276,000,000	18,888,764,049	(1,612,764,049)
AALI	90,596,000,000	71,618,000,000	18,978,000,000
JKSW	(36,117,000,000)	(54,423,323,281)	18,306,323,281
IKAI	(29,876,000,000)	(92,586,251,849)	62,710,251,849
ETWA	17,430,000,000	(124,544,236,583)	141,974,236,583
DSUC	(2,240,000,000)	(26,894,878,004)	24,654,878,004
ALMI	(37,255,000,000)	(108,832,030,933)	71,577,030,933
AUTO	(200,301,000,000)	207,215,507,545	(407,516,507,545)
RICY	(46,237,000,000)	11,209,435,997	(57,446,435,997)
BASS	23,056,000,000	26,668,841,000	(3,612,841,000)
ACAP	11,631,000,000	(2,836,835,588)	14,467,835,588
RIMO	11,322,000,000	7,382,946,844	3,939,053,156
SMPL	14,957,000,000	32,337,990,367	(17,380,990,367)
FMII	21,430,000,000	(19,699,186,146)	41,129,186,146
APLI	5,517,000,000	9,707,773,295	(4,190,773,295)
SIMM	15,750,000,000	12,338,529,705	3,411,470,295
DSFI	19,467,000,000	(181,138,356)	19,648,138,356
TBLA	1,748,000,000	54,012,528,000	(52,264,528,000)
ALFA	21,759,000,000	90,467,489,022	(68,708,489,022)
DNET	(735,000,000)	(1,764,951,971)	1,029,951,971
LMAS	(7,949,000,000)	(1,105,447,408)	(6,843,552,592)
CLPI	9,754,000,000	9,940,303,732	(186,303,732)
ITIG	979,000,000	(4,932,230,742)	5,911,230,742

CNKO	851,000,000	(4,650,820,000)	5,501,820,000
CENT	8,598,000,000	11,706,786,519	(3,108,786,519)
PYFA	2,632,000,000	3,600,407,104	(968,407,104)
AIMS	482,000,000	439,333,199	42,666,801
BTON	1,235,000,000	4,142,235,484	(2,907,235,484)
META	(6,071,000,000)	(59,374,494)	(6,011,625,506)
ARNA	10,652,000,000	14,765,924,328	(4,113,924,328)
LAPD	1,136,000,000	3,396,125,795	(2,260,125,795)
KAEF	99,595,000,000	58,227,435,050	41,367,564,950
WAPD	5,843,000,000	(8,127,079,199)	13,970,079,199
DOID	2,763,000,000	14,903,639,000	(12,140,639,000)
INAF	122,542,000,000	(80,705,504,773)	203,247,504,773
TMPO	5,627,000,000	4,885,028,000	741,972,000
ABBA	(4,398,000,000)	(6,850,590,450)	2,452,590,450
FORU	3,186,000,000	(6,630,689,562)	9,816,689,562
MAPI	113,901,000,000	19,224,692,000	94,676,308,000
AKKU	2,522,208,000,000	(3,242,806,292)	2,525,450,806,292
SQMI	722,830,000,000	(26,029,460,160)	748,859,460,160
BTEK	580,788,000,000	(327,526,902)	581,115,526,902

Lampiran 11 : Hasil Perhitungan Total Accruals pada Periode Satu Tahun Setelah IPO.

Kode	NI	CFO	TAC
STTP	19,220,000,000	11,462,314,822	7,757,685,178
SMSM	24,763,000,000	18,613,705,669	6,149,294,331
KDSI	(6,451,000,000)	(14,785,216,887)	8,334,216,887
RALS	112,368,000,000	251,467,000,000	(139,099,000,000)
SUDI	41,288,000,000	226,501,305,785	(185,213,305,785)
CEKA	8,015,000,000	13,731,338,348	(5,716,338,348)
AALI	223,423,000,000	377,304,000,000	(153,881,000,000)
JKSW	(177,905,000,000)	(86,248,458,677)	(91,656,541,323)
IKAI	(432,556,000,000)	(290,274,335,682)	(142,281,664,318)
ETWA	(377,302,000,000)	(355,633,765,228)	(21,668,234,772)
DSUC	12,202,000,000	7,099,684,639	5,102,315,361
ALMI	85,051,000,000	161,563,723,536	(76,512,723,536)
AUTO	159,047,000,000	183,490,868,660	(24,443,868,660)
RICY	31,037,000,000	14,774,363,810	16,262,636,190
BASS	67,808,000,000	69,441,540,000	(1,633,540,000)
ACAP	19,679,000,000	31,619,473,986	(11,940,473,986)
RIMO	3,364,000,000	(3,824,414,383)	7,188,414,383
SMPL	17,909,000,000	11,690,437,621	6,218,562,379
FMI	(3,957,000,000)	62,979,928,762	(66,936,928,762)
APLI	5,076,000,000	10,417,971,064	(5,341,971,064)
SIMM	4,343,000,000	13,532,705,079	(9,189,705,079)
DSFI	22,067,000,000	16,956,859,320	5,110,140,680
TBLA	45,707,000,000	84,930,065,000	(39,223,065,000)
ALFA	4,470,000,000	56,314,369,408	(51,844,369,408)
DNET	(3,394,000,000)	(1,295,083,305)	(2,098,916,695)
LMAS	(13,572,000,000)	(4,435,321,732)	(9,136,678,268)
CLPI	9,911,000,000	6,765,055,284	3,145,944,716
ITTG	(8,590,000,000)	1,410,220,368	(10,000,220,368)

CNKO	149,000,000	7,357,346,000	(7,208,346,000)
CENT	2,610,000,000	9,826,268,721	(7,216,268,721)
PYFA	2,993,000,000	4,495,004,193	(1,502,004,193)
AIMS	812,000,000	(5,503,897,244)	6,315,897,244
BTON	(1,567,000,000)	(7,529,678,012)	5,962,678,012
META	(8,173,000,000)	(5,387,798,321)	(2,785,201,679)
ARNA	34,310,000,000	19,252,685,474	15,057,314,526
LAPD	185,000,000	2,803,136,202	(2,618,136,202)
KAEF	60,872,000,000	(71,063,463,507)	131,935,463,507
WAPO	5,545,000,000	(22,095,201,762)	27,640,201,762
DOLD	(854,000,000)	40,546,000,000	(41,400,000,000)
INAF	(52,258,000,000)	(39,375,066,163)	(12,882,933,837)
TMPO	(31,083,000,000)	4,753,345,000	(35,836,345,000)
ABBA	(4,713,000,000)	(9,793,098,544)	5,080,098,544
FORU	3,912,000,000	11,970,427,038	(8,058,427,038)
MAPI	131,944,176,000	47,286,853,000	84,657,323,000
AKKU	1,484,831,847	(5,159,927,438)	6,644,759,285
SQMI	(5,101,060,670)	2,738,099,296	(7,839,159,966)
BTEK	(5,550,866,336)	(4,364,548,081)	(1,186,318,255)

Lampiran 12 : Hasil Perhitungan Discretionary Accruals pada Periode IPO.

Kode	TAC _{it}	SALE _{it}	TAC _{it}	SALE _{it}	DAC _{it}
STTP	(4,524,757,209)	117,366,000,000	4,921,966,298	86,144,000,000	(0.095689)
SMSM	(5,453,808,000)	126,544,000,000	3,884,828,000	102,025,000,000	(0.081215)
KDSI	15,719,642,970	132,529,000,000	2,538,871,437	121,040,000,000	0.097637
RAIS	(54,536,000,000)	865,604,000,000	(35,034,000,000)	630,607,000,000	(0.007447)
SUDI	(18,528,356,992)	339,408,000,000	7,731,454,097	283,873,000,000	(0.081826)
CEKA *	(1,612,764,049)	100,110,000,000	3,576,963,641	24,231,000,000	(0.163729)
AALI	18,978,000,000	458,987,000,000	(14,835,000,000)	342,090,000,000	0.084713
JKSW	18,306,323,281	229,216,000,000	13,280,959,632	184,103,000,000	0.007726
IKAI	62,710,251,849	149,222,000,000	(1,724,292,590)	71,315,000,000	0.444427
ETWA	141,974,236,583	498,428,000,000	(23,817,645,061)	254,192,000,000	0.378543
DSUC	24,654,878,004	244,125,000,000	(5,283,039,592)	214,504,000,000	0.125622
ALMI	71,577,030,933	314,261,000,000	16,019,934,648	245,512,000,000	0.162512
AUTO	(407,516,507,545)	1,237,181,000,000	47,536,721,604	828,572,000,000	(0.386763)
RICY	(57,446,435,997)	247,919,000,000	(8,319,481,666)	129,288,000,000	(0.167366)
BASS	(3,612,841,000)	81,206,000,000	(48,679,011,000)	24,323,000,000	1.956867
ACAP	14,467,835,588	115,195,000,000	13,067,196,000	64,434,000,000	(0.077205)
RIMO	3,939,053,156	192,326,000,000	8,177,850,975	105,622,000,000	(0.056945)
SMPPL	(17,380,990,367)	170,341,000,000	(7,808,016,887)	130,232,000,000	(0.042082)
FMII	41,129,186,146	332,605,000,000	97,402,628,340	260,997,000,000	(0.249537)
APLI	(4,190,773,295)	139,600,000,000	(12,348,247,309)	77,292,000,000	0.129741
SIMM	3,411,470,295	153,106,000,000	73,515,833,474	136,428,000,000	(0.516580)
DSFI	19,648,138,356	230,359,000,000	11,950,555,913	161,460,000,000	0.011278
TBLA	(52,264,528,000)	666,676,000,000	19,967,630,000	696,310,000,000	(0.107072)
ALFA	(68,708,489,022)	2,040,531,000,000	(34,805,697,215)	1,419,943,000,000	(0.009160)
DNET	1,029,951,971	8,198,000,000	(1,929,110,809)	6,180,000,000	0.437788
LMAS	(6,843,552,592)	7,163,000,000	(7,129,886,548)	2,701,000,000	1.684318
CLPI	(186,303,732)	58,721,000,000	2,289,008,294	41,827,000,000	(0.037898)
ITIG	5,911,230,742	46,671,000,000	1,806,440,604	27,666,000,000	0.061363

CNKO	5,501,820,000	66,184,000,000	20,249,159,000	36,836,000,000	(0.466582)
CENT	(3,108,786,519)	42,825,000,000	(4,713,197,732)	29,687,000,000	0.086170
PYFA	(968,407,104)	29,227,000,000	4,344,804,083	20,945,000,000	(0.240573)
AIMS	42,666,801	40,449,000,000	1,168,266,094	28,809,000,000	(0.039497)
BTON	(2,907,235,484)	18,284,000,000	(764,529,801)	16,494,000,000	(0.112652)
META	(6,011,625,506)	12,589,000,000	(17,890,476,660)	7,366,000,000	1.951261
ARNA	(4,113,924,328)	115,439,000,000	(19,634,130,846)	92,243,000,000	0.177215
LAPD	(2,260,125,795)	21,086,000,000	5,573,139,787	14,278,000,000	(0.497517)
KAEF	41,367,564,950	1,422,761,000,000	111,078,043,475	1,517,153,000,000	(0.044139)
WAPO	13,970,079,199	99,486,000,000	12,155,352,471	91,394,000,000	0.007423
DOID	(12,140,639,000)	89,631,000,000	(42,124,370,000)	58,473,000,000	0.584956
INAF	203,247,504,773	615,426,000,000	156,027,553,248	493,371,000,000	0.014007
TMPO	741,972,000	60,795,000,000	9,213,598,000	50,307,000,000	(0.170943)
ABBA	2,452,590,450	43,321,000,000	(3,087,564,790)	35,418,000,000	0.143789
FORU	9,816,689,562	73,769,000,000	4,020,322,823	43,572,000,000	0.040805
MAPI	94,676,308,000	2,308,718,000,000	76,175,528,000	2,014,108,000,000	0.003187
AKKU	2,525,450,806,292	22,332,173,000,000	849,038,833,624	7,774,934,000,000	0.003884
SQMI	748,859,460,160	47,930,937,000,000	1,892,932,617,268	35,486,779,000,000	(0.037718)
BTEK	581,115,526,902	19,229,830,000,000	491,690,584,340	8,021,920,000,000	(0.031074)

Lampiran 13 : Hasil Perhitungan Discretionary Accruals pada Periode Satu Tahun Setelah IPO.

Kode	TAC _{int}	SALE _{int}	TAC _{ind}	SALE _{ind}	DAC _{int}
STTP	7,757,685,178	145,243,000,000	(4,524,757,209)	117,366,000,000	0.091964
SMSM	6,149,294,331	160,575,000,000	(5,458,808,000)	126,544,000,000	0.081433
KDSI	8,334,216,887	132,331,000,000	15,719,642,970	132,529,000,000	(0.055633)
RALS	(139,099,000,000)	1,131,448,000,000	(54,536,000,000)	865,604,000,000	(0.059936)
SUDI	(185,213,305,785)	389,280,000,000	(18,528,356,992)	339,408,000,000	(0.421194)
CEKA	(5,716,338,348)	131,815,000,000	(1,612,764,049)	100,110,000,000	(0.027256)
AALI	(153,881,000,000)	853,747,000,000	18,978,000,000	458,987,000,000	(0.221589)
JKSW	(91,656,541,323)	148,724,000,000	18,306,323,281	229,216,000,000	(0.696151)
IKAI	(142,281,664,318)	120,683,000,000	62,710,251,849	149,222,000,000	(1.599218)
ETWA	(21,668,234,772)	833,193,000,000	141,974,236,583	498,428,000,000	(0.310850)
DSUC	5,102,315,361	570,511,000,000	24,654,878,004	244,125,000,000	(0.092049)
ALMI	(76,512,723,536)	616,598,000,000	71,577,030,933	314,261,000,000	(0.351852)
AUTO	(24,443,868,660)	1,560,279,000,000	(407,516,507,545)	1,237,181,000,000	0.313725
RICY	16,262,636,190	252,411,000,000	(57,446,435,997)	247,919,000,000	0.296144
BASS	(1,633,540,000)	164,015,000,000	(3,612,841,000)	81,206,000,000	0.034530
ACAP	(11,940,473,986)	153,595,000,000	14,467,835,588	115,195,000,000	(0.203334)
RIMO	7,188,414,383	213,335,000,000	3,939,053,156	192,326,000,000	0.013214
SMPL	6,218,562,379	149,466,000,000	(17,380,990,367)	170,341,000,000	0.143642
FMIH	(66,936,928,762)	386,343,000,000	41,129,186,146	332,605,000,000	(0.296916)
APLI	(5,341,971,064)	155,877,000,000	(4,190,773,295)	139,690,000,000	(0.094032)
SIMM	(9,189,705,079)	215,106,000,000	3,411,470,295	153,106,000,000	(0.065004)
DSFI	5,110,140,680	261,249,000,000	19,648,138,356	230,359,000,000	(0.065733)
TBLA	(39,223,065,000)	614,998,000,000	(52,264,528,000)	666,676,000,000	0.014618
ALFA	(51,844,369,408)	2,713,012,000,000	(68,708,489,022)	2,040,531,000,000	0.014562
DNET	(2,098,916,695)	8,811,000,000	1,029,951,971	8,198,000,000	(0.363850)
LMAS	(9,136,678,268)	7,642,000,000	(6,843,552,592)	7,163,000,000	(0.240184)
CLPI	3,145,944,716	50,456,000,000	(186,303,732)	58,721,000,000	0.065523
ITIG	(10,000,220,368)	24,641,000,000	5,911,230,742	46,671,000,000	(0.532494)

CNKO	(7,208,346,000)	21,187,000,000	5,501,820,000	66,184,000,000	(0.423354)
CENT	(7,216,268,721)	43,111,000,000	(3,108,786,519)	42,825,000,000	(0.094795)
PYFA	(1,502,004,193)	24,629,000,000	(968,407,104)	29,227,000,000	(0.027851)
AIMS	6,315,897,244	46,487,000,000	42,666,801	40,449,000,000	0.134809
BTON	5,962,678,012	20,443,000,000	(2,907,235,484)	18,284,000,000	0.450678
META	(2,785,201,679)	6,135,000,000	(6,011,625,506)	12,589,000,000	0.023544
ARNA	15,057,314,526	165,082,000,000	(4,113,924,328)	115,439,000,000	0.126848
LAPD	(2,618,136,202)	24,550,000,000	(2,260,125,795)	21,086,000,000	0.000541
KAEF	131,935,463,507	1,538,712,000,000	41,367,564,950	1,422,761,000,000	0.056669
WAPO	27,640,201,762	106,725,000,000	13,970,079,199	99,486,000,000	0.118563
DOID	(41,400,000,000)	71,816,000,000	(12,140,639,000)	89,631,000,000	(0.441022)
INAF	(12,882,933,837)	687,984,000,000	203,247,504,773	615,426,000,000	(0.348981)
TMPO	(35,836,345,000)	26,759,000,000	741,972,000	60,795,000,000	(1.351430)
ABBA	5,080,098,544	49,372,000,000	2,452,590,450	43,321,000,000	0.046280
FORU	(8,058,427,038)	148,502,000,000	9,816,689,562	73,769,000,000	(0.187338)
MAPI	84,657,323,000	2,876,829,417,000	94,676,308,000	2,308,718,000,000	(0.011581)
AKKU	6,644,759,285	25,513,656,484	2,525,450,806,292	22,332,173,000,000	0.147354
SQMI	(7,839,159,966)	17,670,069,465,000,000	748,859,460,160	47,930,937,000,000	(0.015624)
BTEK	(1,186,318,255)	11,480,077,890,000,000	581,115,526,902	19,229,830,000,000	(0.030220)

Lampiran 14: Analisis Deskriptif Perusahaan Sampel

Statistics

	Mean	Median	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Total Asset	5173149021276.60	208206000000.0	19703115079599.660	20071000000.00	968250000000000.00
Penjualan	2209712489361.70	1396000000000.0	8011253361735.7600	7163000000.00	479309000000000.00
Operating Income	189173553191.4894	185220000000.00	647992701989.69400	-10315000000.00	33923700000000.00
Net Income	91195319148.9362	9754000000.0000	388298113549.15280	-200301000000	25222100000000.00
Cash Flow	7400008352.0000	3600407104.0000	54034552197.48230	-124544000000	2072160000000.00
Harga Penawaran	619.7872	500.0000	611.52247	105.00	3200.00
Jml saham yg ditawarkan	546525446.8085	320000000.0000	921590700.81573	1500000.00	5554000000.00
Penerimaan: Kotor	249945580851.0639	1309000000000.0	363239739744.36340	975000000.00	194990000000000.00

Lampiran 15 : Analisis Deskriptive Variabel Keuangan pada Saat IPO.

Statistics

	N		Mean	Median	Std. Deviation
	Valid				
Total Asset	47		5173149021276.6	208206000000	19703115079600
Penjualan	47		2209712489361.7	139600000000	8011253361735.8
Operating Income	47		189173553191.49	18522000000.0	647992701989.69
Net Income	47		91195319148.936	9754000000.00	388298113549.15
Cash Flow	47		7400008352.000	3600407104.000	54034552197.482

Lampiran 16 : Analisis Deskriptive Variabel Keuangan pada Satu Tahun Setelah IPO.

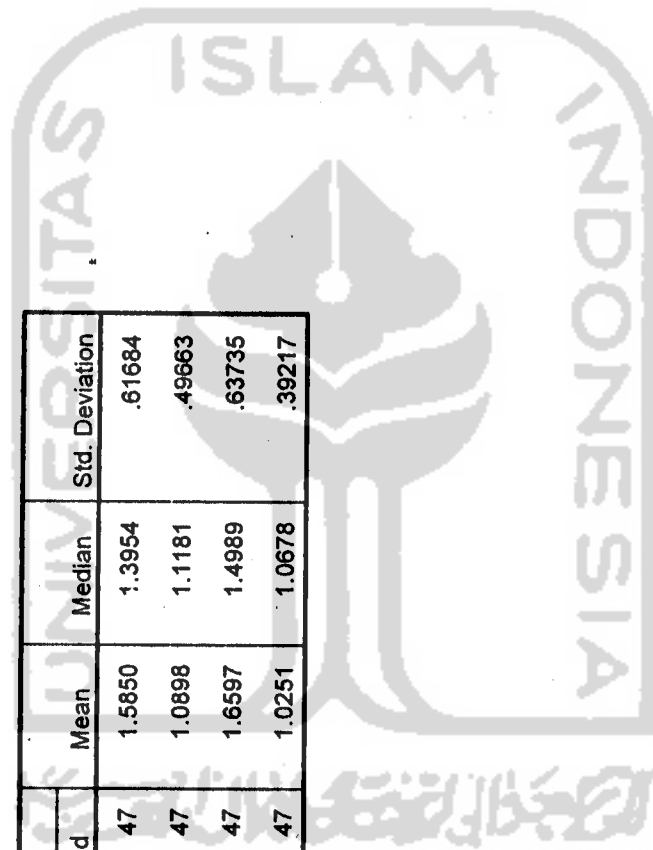
Statistics

	N		Mean	Median	Std. Deviation
	Valid				
Total Asset t+1	47		423320733509	216277000000	549539416895.19
Penjualan t+1	47		384667463911	148724000000	635277847322.96
Operating Income t+1	47		35853432237	5545000000.00	78357482154.900
Net Income t+1	47		-2567150960.8	4086000000.00	103273916295.14
Cash Flow t+1	47		18219723916	7357346000.00	109674911358.55

Lampiran 17 : Analisis Deskriptive Pertumbuhan Penjualan dan Total Assets

Statistics

	N		Mean	Median	Std. Deviation
	Valid				
Pertumbuhan penjualan (saat IPO)	47		1.5850	1.3954	.61684
Pertumbuhan penjualan (t+1)	47		1.0898	1.1181	.49663
Pertumbuhan Total Asset (saat IPO)	47		1.6597	1.4989	.63735
Pertumbuhan Total Asset (t+1)	47		1.0251	1.0678	.39217



Lampiran 18: Hasil Uji Normalitas Data
NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Normal Parameters ^{a,b}		Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation		
Total Accrual (saat IPO)	83752709367.3	395983203490.6921	2.637	.000
Total Accrual (t+1)	-17612536886.9	54615498395.84030	1.768	.004
Earning (Saat IPO)	91195319148.9	388298113549.1527	2.770	.000
Earning (t+1)	-2567150960.83	103273916295.1399	2.542	.000
Cash Flows (Saat IPO)	740008352.00	54034552197.48230	1.486	.024
Cash Flows (t+1)	18219723915.9	109674911358.5486	1.742	.005
DACpt (Saat IPO)	.1032771	.51374485	2.015	.001
DACpt (t+1)	-.1354219	.36504109	1.398	.040

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 19 : Hasil Pengujian Manajemen Laba

**NPar Tests
Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
DACpt (t+1) - Negative Ranks	26 ^a	27.81	723.00
DACpt (Saat IPO) Positive Ranks	21 ^b	19.29	405.00
Ties	0 ^c		
Total	47		

- a. DACpt (t+1) < DACpt (Saat IPO)
- b. DACpt (t+1) > DACpt (Saat IPO)
- c. DACpt (t+1) = DACpt (Saat IPO)

Test Statistics^a

	DACpt (t+1) - DACpt (Saat IPO)
Z	-1.683 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.092

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

