HUBUNGAN MANAJEMEN LABA SEBELUM IPO DAN *RETURN* SAHAM DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di

Bursa Efek Indonesia)

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat

untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)

pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi

Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

DIAH FIKA SA'ADATI AHMAD

NIM. C2C606042

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS DIPONEGORO

SEMARANG

2011

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama penyusun	:	Diah Fika Sa'adati Ahmad
Nomor Induk Mahasiswa	:	C2C606042
Fakultas / Jurusan	:	Ekonomi / AKUNTANSI
Judul Skripsi	:	**HUBUNGAN MANAJEMEN LABA SEBELUM IPO DAN *RETURN* SAHAM DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**
Dosen Pembimbing	:	Prof. Dr. H. M. Syafruddin, M.Si., Akt.

Semarang, 21 Maret 2011

(Prof. Dr. H. M. Syafruddin, M.Si., Akt**)**

NIP. 196204161988031003

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Diah Fika Sa'adati Ahmad

Nomor Induk Mahasiswa : C2C606042

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **HUBUNGAN MANAJEMEN LABA SEBELUM IPO DAN *RETURN* SAHAM DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 21 April 2011

Tim Penguji:

1. Prof. Dr. H. M. Syafruddin, M.Si., Akt (.....)

2. Dr. H. Raharja, M.Si., Akt (.....)

3. Andri Prastiwi, SE., M.Si., Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Dinar Irmawati, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **Hubungan Manajemen Laba Sebelum IPO dan Return Saham dengan kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia),** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 21 Maret 2011

Yang membuat pernyataan,

(Diah Fika Sa'adati Ahmad)

NIM. C2C606042

ABSTRAK

Penawaran saham perdana biasanya dilakukan perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana untuk mengembangtkan perusahaan. Untuk menarik investor, manajer dapat melaporkan laba yang lebih tinggi yang disebut manajemen laba. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menhuji ada tidaknya manajemen laba di seputar penawaran saham perdana. Penelitian ini juga menguji pengaruh manajemen laba terhadap return saham dan pengaruh kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan manajemen laba dengan return saham.

Sampel penelitian ini terdiri dari 52 perushaan yang melakukan IPO selama tahun 2001 – 2008. Manajemen laba diukur dengan menggunakan discretionary accrual yang diperoleh dari model modified Jones. Data penelitian dikumpulkan dari Prospektus dan lapaoran keuangan tahunan dari perusahaan. Uji *One Sample t test* digunakan untuk menguji apakah terdapat manajemen laba pada perusahaan sampel pada T-1, T+1 dan T+2 di seputat IPO dan analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh manajemen laba terhadap return saham dan pengaruh kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan manajemen laba dengan return saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pola manajemen laba yang signifikan pada tahun terakhir sebelum IPO. Manajemen laba juga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Kepemilikan institusional juga tidak secara signifikan memoderasi hubungan antara manajemen laba dengan return saham.

Kata kunci : *discretionary accruals*, manajemen laba, *cumulative abnormal return*, kepemilikan institusional.

ABSTRACT

Initial Public Offering is usually done by company to get any additional fund to develop the company. In order to attract the investors to invest to the company, manager can report higher profit that said as earning management. The purpose of this study is to investigate earnings management during periods around the Initial Public Offering of a company. This study also examine the effect of earning management to stock return and examine institutional ownership in moderating the relationship between earning management and stock return.

Sample of the study consists 52 companies that take place IPO during 2001 – 2008. Earning management is measure with discretionary accrual from modified Jones model. The data is collected from Prospektus and yearly financial report of the company. One sample t test is used to examine whether significant discretionary accrual among the companies for T-1, T+1 and T+2 around the IPO and regression analysis is used to examine the effect of earning management to market reaction and the effect of institutional ownership in moderating the earning management-market reaction relationship.

The results of the study shows that no significant earning management in last year before IPO. Earning management do not significantly effect the market reaction (CAR). Institutional ownership also not significantly moderate the relationship between earning management and CAR.

Keywords : discretionary accruals, earnings management, cumulative abnormal return, institutional ownership.

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain. Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.

(Surat Al Insyirah : 5-8)

HARAPAN ADALAH DOA

DOA DAN USAHA ADALAH KUNCI KESUKSESAN

SKRIPSI INI KUPERSEMBAHKAN UNTUK

- Bapak dan Ibuku tercinta

  " Ya Allah ampunilah dosa-dosa kedua orangtuaku

  dan sayangilah mereka sebagaimana mereka

  menyayangiku di waktu aku masih kecil"

- Adik-adik dan sahabatku tersayang

KATA PENGANTAR

Assalamu'alikum Wr. Wb.

Alhamdulillahi robbil 'alamin, puji syukur penulis panjatkan atas rahmat, taufiq dan hidayah Allah SWT sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul "**Hubungan Manajemen Laba Sebelum IPO dan *Return* Saham dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi**". Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk meyelesaikan program Sarjana (SI) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

Selama proses penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan bimbingan, arahan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Dr. H.M. Nasir, M.Si., Akt., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro dan selaku dosen wali.
2. Prof. Dr. H.M. Syafruddin, M.Si., Akt. selaku dosen pembimbing dan ketua penguji skripsi yang telah meluangkan waktu dan dengan penuh kesabaran memberikan bimbingan dan arahan yang sangat bermanfaat sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
3. Drs. Sudarno M.Si., Akt., Ph.D selaku Ketua Jurusan Akuntansi Reguler 2.
4. Seluruh dosen dan segenap staf Akuntansi Reguler 2 atas ilmu dan bantuan yang telah diberikan.
5. *My beloved parents*. Bapak dan Ibuku Tercinta yang selalu memberikan doa, semangat dan perhatiannya kepada penulis.

6. *My sister*. Nina dan Dhona yang selalu memberikan dukungan dan fasilitasnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. *My lovely friends*. Dellia, Filia, Dinar, Tifani, Tunjung dan Soraya atas persahabatan dan kebersamaannya selama ini. Tetap semangat !!
8. Sahabat-sahabat "Tek-Tek". Tek Ayu, Tek Yunis, Tek Okta dan Tek Rizka terimakasih atas dukungan dan motivasi yang diberikan dengan pinjaman buku-bukunya dan masukan dalam proses pembuatan skripsi ini.
9. Teman-teman Akuntansi Reguler 2 Kelas B angkatan 2006 atas kebersamaan, keceriaan, bantuan dan kerjasamanya selama ini. Kalian teman-teman yang menyenangkan.
10. Mas Aji sekeluarga atas doa, perhatian, motivasi serta semangat yang tiada henti kalian berikan kepada penulis.
11. Teman – teman satu bimbingan. Linggar dan Lia yang saling menyemangati satu sama lain.
12. Mas Udin yang banyak membantu memberi masukan pada semua kesulitan dalam pemahaman dan penyelesaian skripsi.
13. Mas Aziz pojok BEI Universitas Diponegoro atas bimbingan, nasihat dan saran yang sangat mendukung dan berguna dalam proses penyelesaian skripsi.
14. Staf TU dan Karyawan Universitas Diponegoro. Mas Pri Qitut, Mas Imam, Mas Adhi, Mas Sidhiq, Mas Pri Kacamata, Mas Slamet, Pak Yitno, Mas Pardji dan Pak-pak satpam untuk informasinya dan selalu menjadi teman sekaligus sahabat di kampus.

15. Teman-teman KKN-PPM II 2009 Posko Desa Lemah Ireng. Terimakasih atas kebersamaan dan persaudaraan yang telah terjalin hingga sekarang
16. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan, dan dukungannya. Semoga kebaikan kalian dibalas oleh Allah SWT. Amiiiin….

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan karena keterbatasan pengetahuan, oleh karena itu kritik dan saran sangat diharapkan dan dibutuhkan. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi dan wacana bagi semua pihak yang membutuhkan.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Semarang, 21 Maret 2011

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL i

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI ii

HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN iii

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI iv

ABSTRAK v

ABSTRACT vi

MOTTO DAN PERSEMBAHAN vii

KATA PENGANTAR viii

DAFTAR ISI xi

DAFTAR TABEL xiv

DAFTAR GAMBAR xv

BAB I PENDAHULUAN 1

1.1 Latar Belakang Masalah 1

1.2 Rumusan Masalah 9

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian 9

1.3.1 Tujuan Penelitian 9

1.3.2 Kegunaan Penelitian 9

1.4 Sistematika Penulisan 10

BAB II TELAAH PUSTAKA 12

2.1 Landasan Teori 12

2.1.1 Laporan Keuangan 12

2.1.1.1 Tujuan dan Manfaat Laporan Keuangan 12
2.1.2 Teori Keagenan 15
2.1.3 Teori Isyarat (*Signaling Theory*) 17
2.1.4 Manajemen Laba 19
2.1.4.1 Teknik dan Pola Melakukan Manajemen Laba 21
2.1.4.2 Faktor-faktor yang Memotivasi Terjadinya Manajemen Laba 24
2.1.5 *Discretionary Accrual* 27
2.1.6 IPO 28
2.1.7 *Return* Saham 30
2.1.8 Kepemilikan Institusional 31
2.2 Penelitian Terdahulu 33
2.3 Kerangka Pemikiran 36
2.3.1 Manajemen Laba dan *Return* Saham 36
2.3.2 Manajemen Laba, Kepemilikan Institusional dan *Return* Saham 38
2.4 Hipotesis 41
BAB III METODE PENELITIAN 42
3.1 Variabel Penelitian 42
3.1.1 Variabel Independen 42
3.1.2 Variabel Dependen 42
3.1.3 Variabel Moderasi 43
3.2 Definisi Operasional 43

3.2.1 Variabel Independen 43
3.2.2 Variabel Dependen 45
3.2.3 Variabel Moderasi 46
3.3 Populasi dan Sampel 46
3.4 Jenis dan Sumber Data 48
3.5 Metode Pengumpulan Data..... 49
3.6 Metode Analisis Data 49
3.6.1 Statistik Deskriptif 50
3.6.2 Uji Asumsi Klasik 50
3.6.2.1 Uji Normalitas 51
3.6.2.2 Uji Heteroskedastisitas 51
3.6.2.3 Uji Multikolinieritas 52
3.6.2.4 Uji Autokorelasi 53
3.6.3 Pengujian Hipotesis 55
3.6.3.1 Uji F 55
3.6.3.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2) 56
3.6.3.3 Uji t 56
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 57
4.1 Deskripsi Objek Penelitian 57
4.2 Analisis Data..... 58
4.2.1 Statistik Deskriptif 58
4.2.2 Analisis Uji Asumsi Klasik 61
4.2.2.1. Uji Normalitas 65

4.2.2.2. Uji Multikolinieritas 68
4.2.2.3. Uji Autokorelasi 69
4.2.2.4. Uji Heteroskedastisitas 70
4.2.3 Hasil Pengujian Hipotesis 71
4.2.3.1. Uji F 71
4.2.3.2. Koefisien Determinasi (R^2) 73
4.2.3.3. Uji t 75
4.3 Pembahasan 77
4.3.1 Manajemen Laba di Sekitar IPO 77
4.3.2 Hubungan Manajemen Laba sebelum IPO dan *Return* Saham 78
4.3.3 Hubungan Kepemilikan Institusional dalam memoderasi Manajemen Laba Terhadap *Return* Saham 79
BAB V PENUTUP 78
5.1 Kesimpulan 78
5.2 Keterbatasan Penelitian 78
5.3 Saran 79
DAFTAR PUSTAKA 80
LAMPIRAN 83

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Sampel penelitian 54

Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif..... 55

Tabel 4.3 Hasil Pengujian nilai DA..... 57

Tabel 4.4 Perbandingan Pola Manajemen Laba..... 59

Tabel 4.5 Pola Manajemen Laba Berdasarkan Tahun IPO..... 60

Tabel 4.6 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov 63

Tabel 4.7 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov..... 64

Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinieritas..... 65

Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi..... 66

Table 4.10 Hasil Uji Autokorelasi 66

Table 4.11 Hasil Uji F 68

Table 4.12 Hasil Uji F 69

Table 4.13 Hasil Uji Koefisien Determinasi 70

Table 4.14 Hasil Uji Statistik t 70

Table 4.15 Hasil Uji Statistik t 71

Table 4.16 Hasil Uji t 72

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran 38

Gambar 4.1 Pola Manajemen Laba..... 58

Gambar 4.2 Uji Normalitas Residual..... 62

Gambar 4.3 Uji Normalitas Residual..... 63

Gambar 4.4 Uji Heteroskedastisitas 67

Gambar 4.5 Uji Heteroskedastisitas 68

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Balakang Masalah

Selama beberapa dekade terakhir ini, manajemen laba seolah-olah telah menjadi budaya perusahaan yang umumnya dipraktikkan perusahaan-perusahaan di dunia terutama di Indonesia. (Sulistyanto, 2008). Pada tahun 2001 tercatat skandal manipulasi laporan keuangan pada manajemen PT. Kimia Farma Tbk yang melaporkan adanya laba bersih sebesar Rp. 132 Miliyar dan Bapepam menilai bahwa laba bersih tersebut terlalu besar dan mengandung unsur rekayasa. Setelah dilakukan audit ulang, laporan keuangan Kimia Farma disajikan kembali, karena telah ditemukan kesalahan yang cukup mendasar. Pada laporan keuangan yang baru, keuntungan yang disajikan hanya sebesar Rp. 99,56 Miliyar, atau lebih rendah sebesar Rp. 32,6 Milyar, atau 24,7% dari laba awal yang dilaporkan (David Parsaoran, 2009) sedangkan pada kasus serupa yaitu terjadi pada PT. Bank Lippo Tbk yaitu terjadi pembukuan ganda pada tahun 2002. Pada tahun tersebut Bapepam menemukan adanya tiga versi laporan keuangan yang berbeda yaitu laporan keuangan yang diiklankan di surat kabar pada tanggal 28 November 2002, laporan keuangan yang disampaikan ke BEJ pada tanggal 27 Desember 2002 dan laporan keuangan pada tanggal 6 Januari 2003 yang disampaikan oleh Kantor Akuntan Publik (Bapepam, 2003).

Secara umum para praktisi, yaitu pelaku ekonomi, pemerintah, asosiasi profesi dan regulator lainnya, berpendapat bahwa pada dasarnya manajemen laba

merupakan perilaku oportunis seorang manajer untuk merubah-rubah angka dalam laporan keuangan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapainya. Hal tersebut dilakukan manajer perusahaan dengan tujuan agar investor terpengaruh dan tertarik untuk berinvestasi. Para akademisi berpendapat bahwa pada dasarnya manajemen laba merupakan dampak dari kebebasan seorang manajer untuk memilih dan menggunakan metode akuntansi tertentu ketika mencatat dan menyusun informasi dalam laporan keuangan. Manajemen laba muncul karena ada beragam metode akuntansi yang diakui dan diterima dalam standar akuntansi serta prinsip akuntansi berterima umum (Sulistyanto, 2008).

Selain itu, manajemen laba muncul sebagai dampak masalah keagenan yang terjadi karena adanya ketidakselarasan kepentingan antara pemegang saham *(principal)* dan manajemen perusahaan *(agent)*, yaitu tidak bertemunya utilitas yang maksimal antara mereka (Beneish dalam Herawaty 2007). Sebagai *agent*, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemegang saham *(principal)*, namun disisi lain manajer juga mempunyai kepentingan memaksimumkan kesejahteraan diri mereka sendiri, sehingga ada kemungkinan besar *agent* tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik *principal* (Jensen dan Meckling, 1976). Disamping itu manajer selaku pengelola perusahaan akan lebih banyak dan lebih dahulu menerima informasi tentang perusahaan dibandingkan pemegang saham sehingga dapat terjadi asimetri informasi yang memungkinkan manajemen melakukan praktik akuntansi dengan orientasi pada laba untuk mencapai suatu kinerja tertentu.

Salah satu motivasi yang memicu munculnya manajemen laba adalah motivasi untuk memanfaatkan kegiatan *Initial Public Offering* (IPO) sebagai sebuah kondisi asimetri informasi dalam rangka mendapatkan harga saham perdana yang tinggi. Selain itu, perusahaan terdorong untuk melakukan manajemen laba adalah karena perusahaan berusaha untuk meningkatkan penjualan saham, menurunkan tingkat pajak, mendapatkan bonus. Dari sekian banyak peristiwa yang identik dengan praktik manajemen laba, keberadaan praktik manajemen laba pada peristiwa IPO menarik untuk diteliti. Pada saat perusahaan pertama kali menawarkan saham umumnya ke publik, terdapat ketidakseimbangan informasi yang tinggi antara investor dengan perusahaan yang menawarkan saham (emiten) (Niken dan Sylvia, 2009).

Menurut Gumanti (2002), IPO adalah suatu peristiwa dimana untuk pertama kalinya suatu perusahaan menjual atau menawarkan sahamnya kepada publik di pasar modal. Alasan mengapa suatu perusahaan memutuskan untuk melakukan *go public* yaitu karena sebagian besar orang masih menganggap bahwa IPO merupakan salah satu cara termudah dan termurah bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana (*capital need*) untuk investasi sebagai konsekuensi dari semakin besarnya atau berkembangnya perusahaan. Hal tersebut mendorong perusahaan berupaya untuk melakukan manajemen laba yang diduga dapat menarik investor untuk berinvestasi.

Sebelum menawarkan sahamnya manajemen harus menjelaskan kondisi perusahaan secara menyeluruh. Hal ini dilakukan dengan menerbitkan prospektus perusahaan yang didalamnya terdapat informasi menyeluruh tentang perusahaan

mulai dari penawaran umum, kegiatan dan prospek perusahaan, sudut pandang hukum tentang perusahaan, laporan keuangan lengkap perusahaan hingga penyebarluasan prospektus dan formulir pemesanan saham (Irawan dan Gumanti, 2008). Prospektus merupakan syarat wajib untuk suatu perusahaan yang hendak melakukan penawaran ke publik atau sering disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*), hal tersebut sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal).

Setelah perusahaan melakukan IPO dan terdaftar di Bursa Efek, setiap akhir periode perusahaan diharuskan untuk melaporkan atau menerbitkan laporan keuangan tahunan yang berkualitas kepada pihak-pihak yang membutuhkan (publik). Karena laporan keuangan tersebut merupakan media yang diperlukan untuk pertanggungjawaban manajemen terhadap para investor dan perhatian investor lebih sering terpusat pada informasi laba. Sehingga hal tersebut memicu manajemen untuk melakukan manajemen laba untuk menghasilkan laba yang dianggap normal untuk suatu perusahaan (Bartov, 1993 dalam Wahyuningsih, 2007). Karena laba merupakan ukuran yang merangkum kinerja operasional perusahaan yang disusun berdasarkan basis akrual (Niken dan Sylvia, 2009).

Dalam Irawan dan Gumanti (2009), Barth, Elliot dan Finn (1999) meneliti hubungan antara laba perusahaan sebelum *go pubic* dan harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan keuntungan yang konsisten memiliki harga saham yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki laba yang tidak konsisten. Hasil penelitian ini mampu menjelaskan kenapa manajer kerapkali menggunakan metode akuntansi tertentu untuk

mengukur besaran laba perusahaan pada periode menjelang *go public*, dan tindakan ini lebih dikenal sebagai *earning management.*

Rao (1993) dalam Niken dan Sylvia (2009) menyatakan bahwa pada periode sebelum terjadinya IPO, hampir tidak ada pemberitaan apapun mengenai perusahaan yang bersangkutan baik di media masa maupun media elektronik. Adanya keterbatasan informasi yang dimiliki para investor mengharuskan mereka untuk mengandalkan laporan keuangan yang ada untuk melakukan penilaian atas kinerja emiten sebelum IPO dan juga menilai kemungkinan terjadinya manajemen laba. Manajer dapat menyusun laporan keuangan dengan memilih metode akuntansi akrual yang akan meningkatkan laba, dan laba yang tinggi diharapkan akan dihargai tinggi oleh investor berupa harga penawaran yang tinggi. Dengan asumsi demikian, diperkirakan bahwa praktik manajemen laba yang dilakukan pada saat IPO dimaksudkan untuk mendongkrak harga saham perdana.

Sebelum IPO, institusi pemegang saham nampaknya sangat berpean dalam mengantisipasi tindakan manajemen laba yang dilakukan manajer karena hal ini didasarkan pada teori keagenan, bahwa untuk mengatasi masalah ketidakselarasan kepentingan antara *principal* dan *agent* dapat dilakukan melalui pengelolaan perusahaan yang baik, diantaranya adalah pengawasan dari pemegang saham institusi (Jimbalvo dalam Tarjo, 2008).

Kepemilikan institusional dinilai dapat mengurangi praktek manajemen laba karena manajemen menganggap institusional sebagai *sophisticated investor* dapat memonitor manajemen yang dampaknya akan mengurangi motivasi manajer

untuk melakukan manajemen laba (Siregar dan Utama, 2005). Selain itu Investor institusional merupakan investor yang canggih atau investor yang cerdas (*sophisticated*) yang lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan dibandingkan dengan investor non institusional (Siregar dan Siddharta, 2006).

Penelitian Saiful (2004) berhasil menemukan manajemen laba disekitar IPO, yaitu pada perioda dua tahun sebelum IPO, ketika IPO dan dua tahun setelah IPO. Selain itu terdapat kinerja operasi setelah IPO rendah yang dipengaruhi oleh manajemen laba. Kemudian, ditemukan juga *return* saham satu tahun setelah IPO rendah, namun dalam penelitian itu tidak berhasil menemukan hubungan antara rendahnya *return* saham setahun setelah IPO dengan manajemen laba disekitar IPO.

Khoirudin (2007) melakukan penelitinan mengenai indikasi terjadinya manajemen laba pada sebelum dan sesudah dilakukan penawaran umum perdana. Hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa telah terjadi indikasi tindakan manajemen laba pada laporan keuangan perusahaan yang melakukan IPO dalam periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah dilakukan penawaran umum perdana.

Irawan dan Gumanti (2008) dalam Irawan dan Gumanti (2009) melakukan penelitian tentang *earnings management* dengan data 35 perusahaan yang *go public* pada periode 2002-2005 untuk menyelidiki apakah perusahaan terindikasi melakukan *earnings management* untuk meningkatkan saham saat IPO, adapun

hasilnya tidak ditemukan bukti kuat indikasi *earnings management* pada perusahaan yang *go public* selama periode tersebut.

Joni dan Jogiyanto (2009) berhasil menemukan manajemen laba disekitar IPO, yaitu perioda dua tahun sebelum IPO dan lima tahun setelah IPO. Perusahaan melakukan manajemen laba dengan menurunkan nilai laba periode dua tahun sebelum IPO, kemudian manajemen laba dilakukan dengan menaikkan nilai laba pada perioda satu tahun sebelum IPO. Perusahaan juga melakukan manajemen laba dengan menaikkan nilai laba perioda lima tahun setelah IPO. Penelitian Joni dan Jogiyanto juga menemukan bahwa manajemen laba perioda 2 tahun sebelum IPO berhubungan dengan *return* saham dengan menggunakan kecerdasan investor sebagai pemoderasi. Koefisien hubungan manajemen laba dengan *return* saham yang mempertimbangkan faktor kecerdasan investor bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba yang tinggi menyebabkan nilai harga saham rendah ketika mempertimbangkan faktor kecerdasan investor.

Pada penelitian Joni dan Jogiyanto (2009) menggunakan pendekatan *Instrumental Variable* (IV) dalam mendeteksi manajemen laba melalui akrual diskresioner, tidak semua jenis perusahaan dapat diestimasi dengan menggunakan pendekatan IV, karena pendekatan ini memasukkan komponen persediaan dalam formulasinya yaitu dalam mengukur *accrual balance*-nya. Kemudian dalam mendeteksi manajemen laba pada penelitian Saiful (2004) menggunakan pendekatan akrual yang dikembangkan oleh Jones (1991) dan dimodifikasi oleh Dechow *et al* (1995) atau sering juga disebut *Modified* Jones. Model tersebut digunakan Saiful (2004) karena didasarkan pertimbangan model *Modified* Jones

masih dianggap yang terbaik sebagaimana diakui oleh Bernard dan Skinner (1996) dengan menggunakan akrual yang berisi komponen *discretionary* dan komponen *non-discretionary accrual* sehingga, model ini lebih mampu mendeteksi tingkat manajemen laba dibandingkan model estimasi lain seperti model Jones (1991), model Healy (1985), dan model DeAngelo (1986). Selain itu, *Modified* Jones secara teori menggunakan laba bersih dikurangi dengan arus kas dari kegiatan operasi (CFO) perusahaan yang mana melalui penghitungan tersebut dapat dengan mudah diketahui total akrualnya dan *Modified* Jones juga dapat digunakan untuk semua jenis perusahaan.

Dalam konteks mendeteksi manajemen laba pada saat penawaran saham perdana yang hendak diteliti kembali yaitu dengan menggunakan data penelitian yang lebih baru dan menggunakan pendekatan model *Modified* Jones (1995) agar dapat diketahui bahwa model tersebut diduga merupakan model yang lebih baik daripada model pendekatan *Instrumental Variable* (IV) yang telah diteliti oleh Joni dan Jogiyanto (2009) sebelumnya. Berdasarkan latar belakang masalah, penelitian ini mengambil judul "**Hubungan Manajemen Laba sebelum IPO dan *Return* Saham dengan Kepemilikan institusional sebagai Variabel Pemoderasi**" dengan studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah tersebut diatas, maka permasalahan yang hendak diuji dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah perusahaan yang terdaftar di BEI melakukan manajemen laba di sekitar IPO?
2. Apakah manajemen laba sebelum IPO berhubungan dengan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI?
3. Apakah kepemilikan institusional memoderasi antara manajemen laba sebelum IPO dengan *return* saham perusahaan yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mendeteksi manajemen laba di sekitar IPO dan menjawab hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten mengenai hubungan antara manajemen laba sebelum IPO dan *return* saham perusahaan-perusahaan di BEI dengan menggunakan kepemilikan institusional sebagai variabel pemoderasi.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Kegunaan dari penelitian ini adalah dapat memberikan variasi hasil tentang pengukuran manajemen laba dalam laporan keuangan sesuai dengan penerapan teori-teori yang ada pada saat ini sehingga dapat menilai kualitas laporan keuangan perusahaan, dan memberikan informasi serta referensi untuk penelitian berikutnya kepada akademisi mengenai pasar modal.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dimaksudkan untuk mempermudah pembahasan dalam penulisan. Sistematika penulisan dalam penelitian ini dibagi menjadi lima bab yaitu bab pertama berisi pendahuluan yang berisi tentang penjelasan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan serta sistematika penulisan. Bab kedua berisi tentang tinjauan pustaka yang menguraikan landasan teori dan penelitian terdahulu yang akan digunakan sebagai acuan dasar teori. Bab ini juga menyertakan kerangka pemikiran dalam bentuk skema untuk memperjelas maksud penelitian dan hipotesis penelitian yang merupakan jawaban sementara terhadap masalah dalam penelitian. Bab ketiga berisi tentang metode penelitian yang mendeskripsikan tentang variabel penelitian dan definisi operasional variabel, populasi yang berisi mengenai kumpulan objek penelitian dan penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis. Bab keempat berisi tentang pembahasan. Dalam bab ini dijelaskan deskripsi objek penelitian yang membahas tentang sampel dan variabel. Kemudian analisis data dan pengujian dalam penelitian serta menjelaskan tentang hasil penelitian data mengenai hubungan manajemen laba sebelum IPO dan *return* saham dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Dan bab kelima yang merupakan bab terakhir yaitu penutup yang berisi kesimpulan dari hasil penelitian. Dalam bab ini juga dimuat tentang keterbatasan, saran serta rekomendasi yang disampaikan kepada pihak berkepentingan terhadap hasil penelitian serta untuk menjadi referensi penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Laporan Keuangan, Tujuan dan Manfaat Laporan keuangan

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

Menurut PSAK (2007) tujuan laporan keuangan untuk tujuan umum adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi serta menunjukkan kinerja yang telah dilakukan manajemen, atau pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk mendapatkan informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang dicapai oleh perusahaan.

Laporan keuangan menyajikan informasi perusahaan mengenai :

- Aktiva
- Kewajiban
- Ekuitas
- Pendapatan dan beban termasuk keuntungan
- Arus Kas

Selain itu informasi lain yang tidak ada dalam laporan keuangan, ada dalam catatan atas laporan keuangan yang dapat membantu para pengguna laporan keuangan.

Menurut IAI dalam Ghozali dan Chariri (2007) para pemakai laporan keuangan meliputi :

- Investor , yang berkepentingan dengan risiko dan hasil dari investasi yang mereka lakukan. Informasi yang dibutuhkan untuk menentukan apakah mereka akan membeli, menahan atau menjual investasi tersebut. Yang biasa dilihat oleh investor adalah informasi mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.
- Kreditor, yang menggunakan informasi akuntansi untuk membantu mereka memutuskan apakah pinjaman dan bunganya dapat dibayar pada waktu jatuh tempo.

- Pemasok, yang membutuhkan informasi mengenai kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya pada saat jatuh tempo.
- Karyawan, yang membutuhkan informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan, dan kemampuan memberi pensiun dan kesempatan kerja.
- Pelanggan. Yang berkepentingan dengan informasi tentang kelangsungan hidup perusahaan terutama bagi mereka yang memiliki perjanjian jangka panjang dengan perusahaan.
- Pemerintah, yang berkepentingan dengan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak, dan untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan lain-lain.
- Masyarakat, yang berkepentingan dengan informasi tentang kecenderungan dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta berbagai aktivitas yang menyertainya.

Menurut SFAC (*Statement of Financial Accounting Concept*) No. 1, tujuan dan manfaat laporan keuangan adalah :

- Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi yang dapat membantu investor, kreditor dan pengguna lainnya yang potensial dalam membuat keputusan lain yang sejenis secara rasional.
- Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi yang dapat membantu investor, kreditor dan pengguna lain yang potensial dalam memperkirakan

jumlah waktu dan ketidakpastian penerimaan kas dimasa yang akan datang yang berasal dari pembagian dividen ataupun pembayaran bunga pendapatan dari penjualan.

- Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi tentang sumber daya ekonomi perusahaan, klaim atas sumber daya kepada perusahaan atau pemilik modal.

- Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi tentang prestasi perusahaan selama satu periode. Investor dan kreditor sering menggunakan informasi masa lalu untuk membantu menaksir prospek perusahaan.

2.1.1 Teori Keagenan

Belkoui (2001) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Dalam hubungan keagenan terdapat suatu kontrak antara satu orang atau lebih sebagai pemilik (*principal*) dengan orang lain sebagai agen (*agent*), pemilik memberi perintah kepada agen untuk melakukan suatu jasa atas nama pemilik dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik.

Menurut Widyaningdyah (2001) teori agensi memiliki asumsi bahwa setiap individu pada dasarnya semata-mata hanya meningkatkan kepentingan dirinya sendiri, sehingga menimbulkan adanya konflik kepentingan antara agen dan prinsipal. Prinsipal mempunyai motivasi untuk memaksimalkan kepentingannya dengan terus meningkatkan profitabilitas perusahaan, sementara agen termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan

psikologisnya, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi.

Hubungan antara prinsipal dan agen dapat mengarah pada kondisi ketidak seimbangan informasi karena agen mempunyai posisi yang memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan prinsipal. Informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Kondisi ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi. Asimetri antara agen dengan prinsipal memberikan kesempatan kepada manajer untuk bertindak oportunis atau memperoleh keuntungan pribadi. Dengan asumsi bahwa individu-individu agen bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka dengan asimetri informasi yang dimilikinya akan mendorong agen untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui prinsipal. Dalam kondisi yang asimetri tersebut, agen dapat mempengaruhi angka-angka akuntansi yang disajikan dalam laporan keuangan dengan cara melakukan manajemen laba.

Di dalam teori keagenan menjelaskan bahwa apabila kinerja perusahaan buruk, manajer dapat bertindak oportunistik dengan menaikkan laba akuntansi untuk menyembunyikan kinerja buruk, sebaliknya apabila kinerjanya baik, manajer dapat bertindak oportunistik dengan menurunkan laba akuntansi untuk menunda kinerja baiknya. Karena angka-angka akuntansi sering digunakan dalam kontrak atau sebagai mekanisme *monitoring* dalam hubungan keagenan. (Widodo, 2005). Seorang prinsipal tentu menginginkan hasil kinerja yang baik dari agen. Hubungan antara teori keagenan dengan penelitian ini adalah manajemen

perusahaan yang bertindak sebagai pengelola perusahaan (agen) mempunyai tugas untuk memilih kebijakan akuntansi dan strategi yang seperti apa agar pemegang saham (prinsipal) sebagai yang ikut memiliki perusahaan tetap percaya. Hal tersebut ditunjukkan melalui *return* saham perusahaan yang cenderung naik atau turun. Sehingga investor lain akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

2.1.3 Teori Isyarat (*Signaling Theory*)

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal yang baru diperlukan dengan cara-cara lain. Sedangkan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual saham.

Di dalam teori isyarat, didalamnya menjelaskan secara tersirat mengenai manajemen laba. Adapun hal tersebut dijelaskan bahwa jika kinerja perusahaan memburuk, manajer akan memberikan sinyal dengan menurunkan laba akuntansi, sebaliknya jika kinerja perusahaan membaik, maka manajer akan memberikan sinyal dengan menaikkan laba akuntansi.

Teori isyarat juga menjelaskan bahwa manajemen memberi sinyal untuk mengurangi asimetri informasi. Jika manajemen mempunyai lebih banyak mengenai kinerja dan prospek perusahaan dari pada pemegang saham, mereka

dapat memberi sinyal dengan mencatat akrual diskresioner (Widodo, 2005). Selain itu didalam *signaling theory* dijelaskan bahwa seorang investor yang rasional melakukan analisa sebelum membuat keputusan untuk berinvestasi investor membutuhkan informasi yang akan dijadikan sinyal untuk menilai prospek masa depan perusahaan. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi masa lalu, informasi saat ini, maupun informasi yang bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga (Riany, 2008). Hal tersebut juga dapat diketahui di dalam prospektus dan laporan keuangan tahunan perusahaan. Pada awal perusahaan menjual sahamnya kepada publik, informasi keuangan, penawaran umum, kegiatan, prospek perusahaan dsb yang dipublikasikan dalam prospektus dan laporan keuangan tahunan merupakan sumber informasi yang sangat penting, Karena dimanfaatkan sebagai sinyal untuk investor potensial terkait dengan nilai perusahaan. Guna mempengaruhi keputusan yang dibuat oleh para investor, maka manajer akan berusaha untuk menaikkan jumlah laba yang dilaporkan. Dalam teori sinyal, manajemen laba merupakan sinyal buruk, sehingga risiko yang dihadapi oleh investor juga semakin tinggi.

2.1.4 Manajemen Laba

Sampai saat ini belum ada kesepakatan mengenai batasan dan definisi manajemen laba. Ada pihak yang mendefinisikan manajemen laba sebagai kecurangan yang dilakukan seorang manajer untuk mengelabui orang lain, sedangkan ada pihak yang mendefinisikannya sebagai aktivitas yang wajar

dilakukan manajer dalam menyusun laporan keuangan. Menurut Sulistyanto (2008) manajemen laba tidak bisa dikategorikan sebagai kecurangan sejauh apa yang dilakukannya masih dalam ruang lingkup prinsip akuntansi.

Beberapa peneliti mendefinisikan manajemen laba dalam arti yang berbeda-beda. Dalam Sulistyanto (2008) terdapat definisi mengenai manajemen laba (*earning management*) yaitu :

1. Schipper (1989)

Manajemen laba adalah intervensi atau campur tangan dalam proses penyusunan laporan keuangan dengan tujuan untuk memaksimalkan keuntungan pribadi. Definisi tersebut mengartikan bahwa manajemen laba merupakan perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitas mereka. Manajer melakukan manajemen laba dengan memilih metode atau kebijakan akuntansi untuk menaikkan laba atau menurunkan laba, pada saat manajer menaikkan laba manajer menggeser laba periode – periode yang akan datang ke periode sekarang dan pada saat manajer menurunkan laba yaitu dengan menggeser laba periode masa sekarang ke periode – periode berikutnya.(Widodo, 2005).

2. Fisher dan Rosenzweig

Manajemen laba adalah tindakan-tindakan manajer untuk menaikkan (menurunkan) laba periode berjalan dari sebuah perusahaan yang dikelolanya tanpa menyebabkan kenaikan (penurunan) keuntungan ekonomi perusahaan dalam jangka panjang.

3. Healy dan Wahlen (1999)

Manajemen laba terjadi apabila manajer menggunakan penilaian dalam pelaporan keuangan dan dalam struktur transaksi untuk mengubah laporan keuangan guna menyesatkan pemegang saham mengenai prestasi ekonomi perusahaan atau mempengaruhi akibat-akibat perjanjian yang mempunyai kaitan dengan angka-angka yang dilaporkan dalam laporan keuangan.

Sedangkan, Sugiri (1988) dalam Widyaningdyah (2001) membagi manajemen laba menjadi dua, yaitu :

1. Secara sempit, manajemen laba didefinisikan sebagai perilaku manajer untuk ``bermain`` dengan komponen *discretionary accruals* dalam menentukan besarnya laba.
2. Secara luas, manajemen laba merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit dimana manajer bertanggungjawab tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut.

Sedangkan menurut Scott (2000) manajemen laba adalah pemilihan kebijakan Akutansi oleh manajer untuk mencapai tujuan khusus. Lebih lanjut dia mengungkapkan bahwa terdapat dua cara yang saling melengkapi dalam berfikir tentang manajemen laba. Pertama, perilaku oportunistik manajemen untuk memaksimumkan utilitasnya dalam kompensasi, kontrak, dan kos politik. Kedua, perspektif kontrak efisien ketika manajemen laba dilakukan untuk menguntungkan semua pihak yang terlibat dalam kontrak. Akan tetapi manajemen

laba sering disimpulkan sesuatu yang tidak baik untuk dilakukan oleh manajemen, sehingga banyak definisi yang menekan manajemen laba sebagai suatu perilaku oportunistik manajemen.

2.1.4.1 Teknik dan Pola Melakukan Manajemen Laba

Teknik dan pola manajemen laba menurut Setiawati dan Na`im (2000) dapat dilakukan dengan tiga teknik. Yaitu :

a. Memanfaatkan peluang atau memainkan kebijakan untuk membuat estimasi akuntansi

Manajemen mempengaruhi laporan keuangan dengan cara manajemen mempengaruhi laba melalui *judgment* (perkiraan) estimasi akuntansi antara lain estimasi tingkat piutang tak tertagih, estimasi kurun waktu depresiasi aktiva tetap atau amortisasi aktiva tak berwujud, estimasi biaya garansi dll.

b. Mengubah metode akuntansi

Untuk dapat menaikkan dan menurunkan angka laba yaitu dengan mengubah metode akuntansi yang berbeda dengan metode sebelumnya, Perubahan metode akuntansi tersebut yang digunakan untuk mencatat suatu transaksi, contoh : merubah metode depresiasi aktiva tetap, dari metode depresiasi angka tahun ke metode depresiasi garis lurus, merubah metode perhitungan persediaan dari metode LIFO ke metode FIFO atau sebaliknya dsb.

c. Menggeser periode biaya atau pendapatan

Banyak hal yang menggeser periode biaya atau pendapatan, sebagai contoh merekayasa periode biaya atau pendapatan, seperti mempercepat atau menunda pengeluaran untuk meneliti dan mengembangkan sampai pada periode akuntansi berikutnya, mempercepat atau menunda pengeluaran promosi sampai periode berikutnya, mempercepat atau menunda pengiriman produk ke pelanggan, mengatur saat penjualan aktiva tetap yang sudah tidak dipakai.

Sedangkan pola manajemen laba yang dikemukakan oleh Scott (2000) yaitu :

1. *Taking a Bath*

Pola ini terjadi pada saat reorganisasi termasuk pengangkatan CEO baru dengan melaporkan kerugian dalam jumlah besar. Tindakan ini diharapkan dapat meningkatkan laba di masa mendatang.

2. *Income Minimization*

Dilakukan pada saat perusahaan mengalami tingkat probabilitas yang tinggi sehingga jika laba pada periode mendatang diperkirakan turun drastis dapat diatasi dengan laba periode sebelumnya.

3. *Income Maximization*

Dilakukan pada saat laba menurun. Tindakan atas *Income Maximization* bertujuan untuk melaporkan *net income* yang tinggi untuk tujuan bonus yang lebih besar.

Pola ini dilakukan oleh perusahaan yang melakukan pelanggaran perjanjian hutang.

4. *Income Smoothing*

Dilakukan perusahaan dengan cara meratakan laba yang dilaporkan sehingga dapat mengurangi fluktuasi laba yang terlalu besar karena pada umumnya investor lebih menyukai laba yang relatif stabil.

2.1.4.2 Faktor-faktor yang Memotivasi Terjadinya Manajemen Laba

Faktor-faktor yang mendorong tindakan manajer dalam melakukan kegiatan manjemen laba menurut Scott (1997) dalam Wedari (2004) adalah :

a. Kontrak Bonus.

Laba sering dijadikan indikator penilaian prestasi manajer perusahaan. Oleh karena itu, jika manajer perusahaan yang memperoleh laba di bawah target laba, maka akan melakukan manipulasi laba agar memperoleh bonus yang maksimal di periode mendatang.

b. *Stock Price Effect*

Manajer melakukan manajemen laba dalam laporan keuangan bertujuan untuk mempengaruhi pasar.

c. Faktor Politik

Untuk mengurangi biaya politis dan pengawasan dari pemerintah, dilakukan dengan cara menurunkan laba, untuk memperoleh kemudahan dan

fasilitas dari pemerintah misalnya, dilakukkan dengan cara menurunkan laba untuk meminimalkan tuntutan serikat buruh.

d. Faktor Pajak

Pada perioda terjadi kenaikan harga (inflasi), penggunaan LIFO akan menghasilkan laba yang dilaporkan lebih rendah dan pajak yang dibayarkan juga menjadi lebih rendah. Jadi manajer perusahaan berusaha menurunkan laba dengan tujuan untuk mengurangi beban pajak yang dikenakan perusahaan.

e. Pergantian Chief Executive Officer (CEO)

Pada *bonus plan hypothesis* memprediksikan bahwa semakin mendekati periode pensiun seorang CEO akan cenderung melakukan strategi *income maximization* untuk meningkatkan bonus mereka. Selain itu, dalam kasus pergantian CEO biasanya diakhir tahun tugasnya, manajer akan melaporkan laba yang tinggi, sehingga CEO yang baru akan merasa sangat berat untuk mencapai tingkat laba tersebut.

f. Penawaran Saham Perdana (IPO)

Pada umumnya, perusahaan yang akan melakukan penawaran saham perdana (IPO) melakukan aktifitas manajemen laba pada periode terakhir sebelum IPO. Saat perusahaan *go public*, informasi keuangan yang ada dalam prospektus merupakan sumber informasi yang penting dan utama. Informasi ini dapat dipakai sebagai sinyal kepada calon investor tentang nilai perusahaan untuk

mempengaruhi calon investor, maka manajer berusaha untuk menaikkan laba yang dilaporkan, agar harga saham tinggi pada saat IPO.

Menurut Watt dan Zimmerman (1986) dalam Sulistyanto (2008), terdapat tiga hipotesis yang mendorong terjadinya manajemen laba yaitu :

1) *Bonus Plan Hypothesis*

Manajemen akan memilih metode akuntansi yang memaksimalkan utilitasnya yaitu bonus yang tinggi. Dalam bonus atau kompensasi manajerial, pemilik perusahaan berjanji bahwa manajer akan menerima sejumlah bonus jika kinerja perusahaan mencapai jumlah tertentu. Hal inilah yang merupakan alasan bagi manajer untuk mengelola dan mengatur labanya pada tingkat tertentu sesuai dengan yang disyaratkan agar dapat menerima bonus.

2) *Debt Covenent Hypothesis*

Manajer perusahaan yang melakukan pelanggaran perjanjian kredit cenderung memilih metode akuntansi yang memiliki dampak meningkatkan laba. Dalam konteks perjanjian hutang, manajer akan mengelola dan mengatur labanya agar kewajiban hutangnya yang seharusnya diselesaikan pada tahun tertentu dapat ditunda untuk tahun berikutnya. Hal ini merupakan upaya manajer untuk mengelola dan mengatur jumlah laba yang merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan hutangnya.

3) *Political Cost Hypothesis*

Semakin besar perusahaan, semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut memilih metode akuntansi yang menurunkan laba. Hal tersebut dikarenakan besar kecilnya pajak yang akan ditarik oleh pemerintah sangat tergantung pada besar kecilnya laba yang dicapai perusahaan. Kondisi inilah yang menyebabkan manajer untuk mengelola dan mengatur labanya dalam jumlah tertentu agar pajak yang harus dibayar menjadi tidak terlalu tinggi.

2.1.5 ***Discretionary Accrual***

Discretionary accrual sering digunakan sebagai proksi manajemen laba oportunistik dalam beberapa penelitian sebelumnya sesuai dengan konteksnya masing-masing, tetapi manajer mungkin mempunyai motivasi lain untuk mencatat *discretionary accrual* yaitu untuk maksud pemberian sinyal mengenai kinerja manajemen kini serta yang akan datang (Widodo, 2005). *Discretionary accrual* adalah suatu cara untuk mengurangi atau menambah pelaporan laba yang sulit dideteksi melalui manipulasi kebijakan akuntansi yang berkaitan dengan akrual, misalnya menaikkan biaya amortisasi atau depresiasi, mencatat kewajiban yang besar terhadap potongan harga dan mencatat persediaan yang sudah usang dsb. Sedangkan akrual sendiri adalah semua kejadian yang bersifat operasional pada suatu tahun yang tidak berpengaruh terhadap arus kas. Dengan kata lain total akrual adalah selisih antara laba dengan arus kas dari kegiatan operasi perusahaan. Total akrual dibedakan dalam dua bagian, yaitu bagian akrual yang memang sewajarnya ada dalam laporan keuangan disebut *non discretionary accrual* dan

bagian akrual yang merupakan manipulasi data akuntansi yang disebut *discretionary accrual.*

2.1.6 IPO

Salah satu cara untuk mendapatkan keuntungan dari pasar modal adalah dengan melakukan penawaran saham perdana perusahaan kepada masyarakat atau lebih dikenal sebagai *Initial Public Offering* (IPO) (Irawan dan Gumanti,2008). Istilah IPO sering disamakan dengan *go public,* memang tidak sepenuhnya benar, tetapi ada bedanya. IPO hanya terjadi satu kali dalam perjalanan sejarah perusahaan, sedangkan *go public* dapat terjadi berkali-kali. Misalnya satu tahun setelah *go public* dan IPO, emiten (perusahaan yang menawarkan efek-efeknya di Bursa efek) kembali menjual saham dalam bentuk *right issue,* kemudian setelah berjalan dua tahun, emiten kembali melakukan *go public* dengan menerbitkan obligasi. Menurut Gumanti (2002) IPO adalah suatu peristiwa dimana untuk pertama kalinya suatu perusahaan menjual atau menawarkan sahamnya kepada publik di pasar modal.

Tujuan perusahaan ingin melakukan IPO adalah mendapat tambahan modal dari masyarakat (publik) dan perusahaan akan semakin dikenal. Konsekuensinya pemilik perusahaan harus bersedia berbagi kepemilikan untuk menginginkan penggalian dana yang tidak terbatas, yaitu dengan perusahaan menjual saham kepada masyarakat melalui pasar modal, sehingga dapat diartikan bahwa prosentase kepemilikan akan berkurang, namun sebenarnya hal tersebut tidak perlu dikhawatirkan karena saham yang dijual kepada publik melalui proses

IPO tidak akan mengurangi kemampuan pemegang saham pendiri untuk tetap dapat mempertahankan kendali perusahaan kemudian konsekuensi lainnya adalah mematuhi Peraturan Pasar Modal yang berlaku, yang mana semua ketentuan tersebut pada dasarnya justru akan membantu perusahaan untuk dapat berkembang dengan cara yang baik di masa mendatang. Adapun efek yang diterbitkan oleh emiten adalah saham, obligasi, *right issue*, dan waran.

Bagi perusahaan, menjual saham kepada masyarakat berarti mendapat pilihan lain dalam mendapatkan modal, guna meningkatkan omset perusahaan. Bagi investor, membeli saham perusahaan yang melakukan IPO akan memberikan alternatif lain dalam memperoleh penghasilan. Dengan membeli saham, investor akan mendapat penghasilan berupa dividen. Selain harus mendaftar ke Bapepam, perusahaan harus mempublikasikan prospektus yang merupakan syarat wajib untuk suatu perusahaan yang hendak melakukan penawaran ke publik, hal tersebut sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam. Begitu pentingnya prospektus karena mempunyai peran sebagai iklan, guna untuk menarik investor agar membeli efek yang dijual dan didalamnya berisi tentang jadwal proses *go public*, sejarah singkat perusahaan, Anggaran Dasar/Anggaran Rumah Tangga, para pengelola (komisaris dan direksi), struktur organisasi, pendapat dari konsultan hukum dan penilai, laporan keuangan yang sudah diaudit akuntan publik, kebijakan dividen dan risiko. Setelah perusahaan resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan harus menunaikan kewajiban yang harus dipenuhi yaitu menerbitkan laporan keuangan tahunan, membayar biaya *go*

public, mengadakan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan perusahaan harus bersikap terbuka terhadap publik.

2.1.7 *Return* Saham

Return (kembalian) adalah tingkat keuntungan atau pendapatan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi surat berharga saham yang dilakukannya (Robert Ang, 1997, dalam Wahyuni, 2008). Sehingga pada umumnya investor atau pemodal dalam menanamkan modalnya pada perusahaan, pasti mengharapkan keuntungan berupa pengembalian yang hendak didapat dari hasil investasinya. Menurut Jogiyanto (2000) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari harga saham sekarang dikurangi harga saham sebelumnya dibagi dengan harga saham sebelumnya.

Return saham merupakan hasil dari investasi yang berupa *return* terealisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* terealisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis yang dipergunakan sebagai salah satu pengukur kinerja manajemen perusahaan. *Return* terealisasi berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko dimasa mendatang. Kemudian *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan oleh investor atas suatu investasi yang akan diperoleh dimasa yang akan datang (Robert Ang, 1997; dalam Wahyuni, 2008). *Return* saham dalam penelitian ini merupakan variabel yang menunjukkan reaksi investor pada saat beberapa hari setelah masuk dalam pasar sekunder.

2.1.8 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi keuangan, seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun dan asset manajemen. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring* secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba. Karena investor institusional berperan sebagai pengawas yang efektif untuk mengurangi masalah keagenan. keterlibatan investor institusional pada akhirnya akan mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh investor institusional dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen. Sehingga besar kecilnya kepemilikan institusional mempunyai pengaruh bahwa setiap pihak investor institusional akan menimbulkan hak untuk mengawasi kinerja dan perilaku manajemen.

Adapun indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusi adalah persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar.

Investor institusi dapat dibedakan menjadi dua yaitu investor pasif dan investor aktif. Investor pasif tidak ingin terlalu terlibat dalam pengambilan keputusan manajerial, sedangkan investor aktif ingin terlibat dalam keputusan manajerial. Keberadaan investor aktif inilah yang dapat menjadi alat monitoring yang efektif bagi perusahaan.

Siregar dan Siddharta (2006) berargumen bahwa investor institusional merupakan investor yang canggih (*sophisticated*) dan yang lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan. Sehingga sesuai dengan penelitian Mitra (2002), Koh (2003), dan Midiastuty dan Machfoedz (2003) dalam Siregar dan Siddharta (2006) menemukan bahwa kehadiran kepemilikan institusional yang tinggi membatasi manajer untuk melakukan manajemen laba, kemudian pada penelitian Siregar dan Siddharta (2006) disimpulkan bahwa apabila manajemen laba yang dilakukan secara opportunis, maka semakin tidak mencerminkan kinerja perusahaan yang sesungguhnya. Sedangkan Schipper (1989) dalam Bushee (1998) berargumumen bahwa suatu kelompok yang terkonsentrasi memiliki kemampuan dalam financial dan memberikan bantuan keuangan pada perusahaan dalam jumlah yang material, serta tidak memiliki hubungan kontraktual yang dapat menghalangi perilaku mereka, merupakan kelompok yang dapat mencegah terjadinya tindakan manajemen laba dalam suatu perusahaan. Investor institutional mampu memenuhi kriteria yang diuraikan oleh Schipper karena mereka melakukan investasi dengan jumlah investasi yang besar dan melakukan analisis keuangan perusahaan secara rasional sebelum berinvestasi. Investor institutional tidak hanya memfokuskan diri pada laba yang dilaporkan (reported earning), akan tetapi ia juga sangat memperhatikan pemilihan prosedur akutansi di dalam perusahaan. Untuk itu, dalam penelitian ini menjadikan persentase kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi yang mana variable tersebut dapat memperlemah atau memperkuat hubungan antara manajemen laba setelah IPO dan *return* saham.

2.2 Penelitian Terdahulu

Marfuah dan Kusuma (2003) meneliti tentang kemahiran investor dan pola *return* saham setelah pengumuman laba. Penelitian tersebut menggunakan 119 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Penelitian itu menguji secara empiris pengaruh proporsi saham yang dimiliki oleh investor institusional sebagai proksi bagi kemahiran investor terhadap hubungan *unexpected earning* dan *abnormal return* setelah pengumuman laba. Kesimpulan dari penelitian tersebut adalah penelitian itu hasilnya konsisten bahwa variabel kepemilikan institusional merupakan variabel yang mempunyai daya penjelas lebih tinggi dibandingkan dengan biaya transaksi dan ukuran perusahaan. Selain itu penelitian tersebut mengindikasikan bahwa derajat penetapan harga tak efisien seperti yang dimanifestasikan dalam *abnormal return* setelah pengumuman laba berhubungan negatif dengan proporsi saham yang dimiliki oleh investor institusional.

Pada penelitian Saiful (2004) berhasil menemukan manajemen laba disekitar IPO, yaitu pada perioda dua tahun sebelum IPO, ketika IPO dan dua tahun setelah IPO. Selain itu terdapat kinerja operasi setelah IPO rendah yang dipengaruhi oleh manajemen laba. Kemudian, ditemukan juga return saham satu tahun setelah IPO rendah, namun dalam penelitian itu tidak berhasil menemukan hubungan antara rendahnya return saham setahun setelah IPO dengan manajemen laba disekitar IPO.

Khoirudin (2007) melakukan penelitinan mengenai indikasi terjadinya manajemen laba pada sebelum dan sesudah dilakukan penawaran umum perdana. Penelitiannya dilakukan pada 37 perusahaan sampel yang melakukan IPO beserta tanggal IPO dalam kurun waktu 2001-2004. Pengujiannya menggunakan regresi *white covarian matrix* yang digunakan untuk memproksi *Non Discretionary Acrual* dan untuk mengetahui *Discretionary Acrual* dalam penyusunan laporan keuangan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah dilakukannya IPO. Hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa telah terjadi indikasi tindakan manajemen laba pada laporan keuangan perusahaan yang melakukan IPO dalam periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah dilakukan penawaran umum perdana.

Niken dan Sylvia (2009) menganalisis pada 39 perusahaan yang IPO di Indonesia untuk periode 2000-2003 yang menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan melakukan manajemen laba yang meningkatkan laba melalui penggunaan komponen total akrual diskresioner pada periode satu tahun menjelang IPO. Tidak terbukti perusahaan melakukan manajemen laba sebelum IPO melalui penggunaan komponen modal kerja akrual diskresioner. Penelitian ini menemukan indikasi adanya tindakan manajemen laba yang dilakukan perusahaan pada saat sebelum IPO merupakan sebuah tujuan oportunistik untuk mencapai keuntungansebesar-besarnya dari kegiatan IPO. Hasil penelitian menemukan adanya hubungan positif yang signifikan antara komponen total akrual diskresioner dengan nilai perusahaan perdana saat IPO. Namun demikian tidak berhasil ditemukan adanya hubungan yang signifikan antara komponen akrual kelolaan yang diperoleh dari model modal kerja akrual dengan nilai

perusahaan perdana saat IPO. Kemudian indikasi adanya tindakan oportunistik terlihat dari hubungan negative antara manajemen laba yang dilakukan perusahaan selama dua tahun sebelum IPO dengan rata-rata pertumbuhan nilai EVA perusahaan pasca-IPO selama tiga tahun dimulai dari periode perusahaan melakukan IPO hingga dua tahun pasca-IPO.

Pada penelitian Joni dan Jogiyanto (2009) berhasil menemukan manajemen laba disekitar IPO, yaitu perioda dua tahun sebelum IPO dan lima tahun setelah IPO. Perusahaan melakukan manajemen laba dengan menurunkan nilai laba periode dua tahun sebelum IPO, kemudian manajemen laba dilakukan dengan menaikkan nilai laba pada perioda satu tahun sebelum IPO. Perusahaan juga melakukan manajemen laba dengan menaikkan nilai laba perioda lima tahun setelah IPO. Penelitian Joni dan Jogiyanto juga menemukan bahwa manajemen laba perioda 2 tahun sebelum IPO berhubungan dengan return saham dengan menggunakan kecerdasan investor sebagai pemoderasi. Koefisien hubungan manajemen laba dengan return saham yang mempertimbangkan faktor kecerdasan investor bernilai negative. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba yang tinggi menyebabkan nilai harga saham rendah.

Pada penelitian Joni dan Jogiyanto (2009) meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan IPO mulai tahun 1990 (t) sampai tahun 2002 (t+5) dengan melihat adanya pengaruh manajemen laba yang dua tahun sebelum IPO (t-2) yaitu mulai tahun 1988. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kemudian penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu. Karena penelitian ini

menggunakan data perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2002 (t) sampai tahun 2008 (t) dengan data laporan keuangan tahun 2001 (t-1)1 hingga 2007 (t-1) untuk satu tahun sebelum melakukan IPO, karena peneliti ingin mengetahui kondisi perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, setelah skandal kasus manipulasi data di Indonesia yang dilakukan oleh PT. Lippo dan Kimia Farma Tbk. Peneliti memilih menggunakan laporan keuangan hingga tahun 2008, dengan alasan karena pada waktu itu terjadi krisis global, sehingga peneliti ingin mengetahui seperti apa dampak ekonomi perusahaan di Indonesia pada saat itu.

2.3 Kerangka Pemikiran

2.3.1 Manajemen Laba dan Return Saham

Dalam teori keagenan manajemen laba merupakan tindakan oportunis yang dilakukan oleh manajer terhadap laporan keuangan yang dibuat dalam tiap periode tertentu sesuai dengan standar akuntansi dan Prinsip Akuntansi Berterima Umum guna dilaporkan sebagai bentuk pertanggungjawabannya terhadap investor dengan tujuan agar seolah-olah kondisi perusahaan terlihat baik, terlebih perusahaan yang dikelolanya telah melakukan IPO yang mana perusahaan tersebut juga disorot oleh publik dan pemerintah. Pada umumnya manajer juga mengharapkan tambahan bonus atau penghargaan dari hasil pengelolaannya, sehingga hal tersebut mendorong manajer melakukan manajemen laba, sebaliknya investor atau dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, pasti mengharapkan keuntungan berupa pengembalian yang hendak didapat dari hasil investasinya yaitu berupa *return* saham.

Pada dasarnya setelah melakukan IPO *Return* saham perusahaan dalam jangka panjang akan turun. Hal tersebut disebabkan karena investor terlalu optimis, sehingga harga saham akan tinggi pada awal penawarannya dan berangsur-angsur turun dalam jangka panjang (Bray dan Gompers, 1997) dalam Saiful (2004). Pada penelitian Saiful (2004) berhasil menemukan manajemen laba disekitar IPO pada perioda dua tahun sebelum IPO, ketika IPO dan setelah IPO. Kemudian ditemukan juga *return* saham satu tahun setelah IPO namun tidak ditemukan hubungan antara rendahnya *return* saham setahun setelah IPO dengan manajemen disekitar IPO.

Penelitian Loughran dan Ritter (1995) dalam Joni dan Jogiyanto (2009), menyatakan bahwa kinerja saham yang rendah terjadi sampai lima tahun setelah SEO. Sedangkan Rangan (1998) membuktikan bahwa kinerja saham perusahaan setelah melakukan SEO rendah. Hal tersebut membuktikan bahwa kinerja saham perusahaan yang melakukan manajemen laba menjelang SEO akan memiliki return saham lebih rendah dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba. Ia mencoba memprediksi *return* saham dengan komponen akrual diskresioner untuk mendapatkan koefisien negatif yang menunjukkan kinerja saham yang rendah tersebut mampu dijelaskan dengan manajemen laba. Hasilnya menunjukkan bahwa koefisien regresi berhubungan antara akrual diskresioner dan *return* saham adalah negatif, sehingga dapat disimpulkan bahwa rendahnya kinerja saham mampu dijelaskan komponen akrual.

Untuk itu, sama seperti penelitian terdahulu, penelitian ini juga hendak meneliti pengaruh dan hubungan antara manajemen laba dengan *return* saham

dengan hasil yang diharapkan dapat lebih konsisten dengan data yang lebih baru dari penelitian sebelumnya.

2.3.2 Manajemen Laba, Kepemilikan Institusional dan *Return* Saham

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak lain yang berbentuk institusi. Kepemilikan institusional dihitung sebagai proporsi dari saham biasa yang beredar yang dimiliki oleh investor institusional. Menurut Marfuah dan Kusuma (2003) berpendapat bahwa semakin besar proporsi saham yang dimiliki oleh investor institusional, maka semakin kecil kesalahan penetapan harga pada saham tersebut. Menurut Bartov *et al* (2000) dalam penelitian Marfuah dan Kusuma (2003) menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional merupakan variabel yang mempunyai daya penjelas lebih tinggi dibandingkan dengan biaya transaksi dan ukuran perusahaan. Dari berbagai faktor yang dapat mempengaruhi praktik manajemen laba, penelitian ini memilih kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi, karena mengharapkan kepemilikan institusional dapat mempengaruhi hubungan antara manajemen laba dengan *return* saham seperti pada penelitian-penelitian yang telah ada.

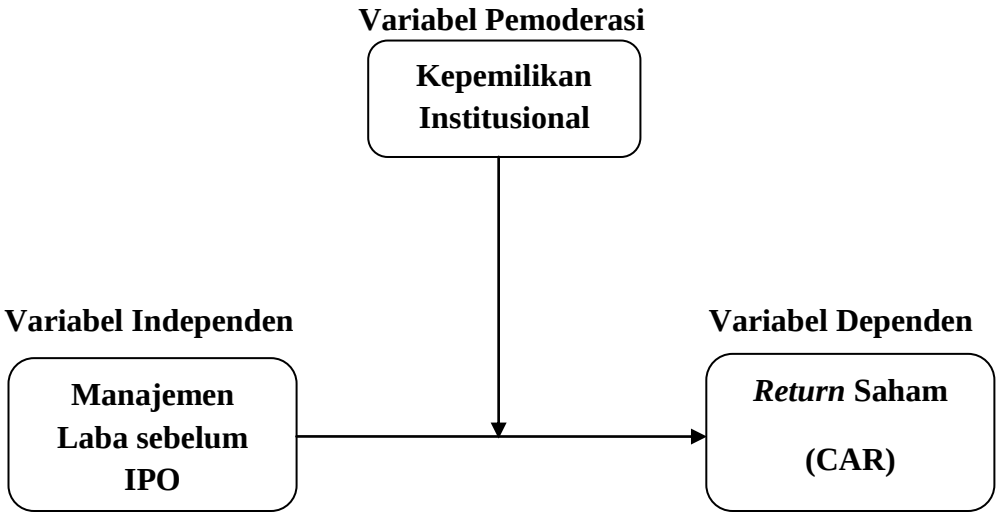
Alasan lain adalah investor institusional dianggap sebagai investor yang berpengalaman yang terfokus pada perolehan laba, sehingga investor institusional diyakini dapat membaca dan memprediksi perolehan laba dimasa depan daripada investor perorangan. Manajemen laba merupakan tindakan yang dilakukan manajer yang dijadikan sinyal untuk menunjukkan kondisi atau kinerja perusahaan untuk investor, karena jika kinerja perusahaan memburuk manajer

akan memberikan sinyal dengan menurunkan laba akuntansi, sebaliknya jika kinerja perusahaan membaik, maka manajer akan memberikan sinyal dengan menaikkan laba akuntansi.

Pada penelitian terdahulu yang menguji hubungan antara variabel manajemen laba sebelum IPO dengan *return* saham dengan menggunakan kecerdasan investor sebagai variabel pemoderasi membuktikan bahwa koefisien hubungan manjemen laba dengan *return* saham yang mempertimbangkan faktor kecerdasan investor bernilai negatif. Hal itu menunjukkan bahwa manajemen laba yang tinggi menyebabkan nilai harga saham rendah ketika mempertimbangkan faktor kecerdasan investor . Oleh karena itu, pada penelitian ini hendak mengukur pengaruh kepemilikan institusional dengan *cut off* $\geq$ 40%. Menurut Jogiyanto, 2009 menyatakan bahwa dengan kepemilikan investor institusional sebesar 40% dianggap mahir dan dapat mendeteksi adanya manajemen laba dalam setiap laporan keuangan suatu perusahaan. Karena investor institusional umumnya mempunyai tim khusus yang bertugas untuk menganalisis ada tidaknya manajemen laba serta memprediksi besarnya *return* saham dari perusahaan. Sehingga kepemilikan institusional dapat menjadi moderasi hubungan antara manajemen laba dengan *return* saham.

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



Penelitian ini bermaksud menguji hubungan manajemen laba sebelum IPO (variabel independen) dengan *return* saham (variabel dependen) yang dimoderasi kepemilikan institusional.

2.4 Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan kerangka pemikiran yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Perusahaan yang terdaftar di BEI melakukan manajemen laba di sekitar IPO.

H2 : Manajemen laba sebelum IPO berhubungan dengan *return* saham

H3 : Kepemilikan institusional memoderasi antara manajemen laba sebelum IPO dengan *return* saham

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini digunakan berbagai variabel untuk melakukan analisis data. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen dan variabel independen yang didukung oleh variabel moderasi.

3.1.1 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel bebas. Dimana variabel bebas merupakan yang mempengaruhi variabel terikat. Adapaun pengaruhnya adalah jika terdapat variabel bebas, pasti ada variabel terikat, dengan kata lain variabel terikat ditentukan oleh variabel bebas (Sekaran, 2000). Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah manajemen laba.

3.1.2 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel terikat yang merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti, variabel terikat ini dipengaruhi oleh variabel bebas (Sekaran, 2000). Adapun dalam penelitian ini, variabel dependen yang dimaksud adalah return saham.

3.1.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang mempunyai pengaruh ketergantungan (*contigent effect*) yang kuat hubungannya dengan variabel terikat

dan vaeiabel bebas. Dengan kata lain variabel moderasi merupakan variabel yang digunakan untuk memperkuat atau memperlemah secara langsung arah hubungan antar variabel dependen terhadap independen (Ghozali, 2005). Karena adanya variabel ketiga (variabel moderasi) ini dapat mengubah hubungan awal antar variabel tersebut. Variabel ini sangat menentukan sifat negatif atau positif dari kedua variabel (Sekaran, 2000). Adapun variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional.

3.2 Definisi Operasional

3.2.1 Variabel Independen

Dalam penelitian ini manajemen laba merupakan variabel independen. Manajemen laba adalah intervensi atau campur tangan dalam proses penyusunan laporan keuangan dengan tujuan untuk memaksimalkan keuntungan pribadi. Dalam penelitian ini manajemen laba diproksi dengan menggunakan model Jones yang dimodifikasi, karena pada penelitian Dechow (1995) dalam Setiawati dan Saputro (2004) membuktikan bahwa model ini lebih mampu mendeteksi tingkat manajemen laba dibandingkan model estimasi lain seperti model Jones (1991), model Healy (1985), model DeAngelo (1986) dan model indistri. Proksi tersebut digunakan untuk mengetahui besarnya akrual yang diskresioner (DA), karena manajemen laba terjadi apabila nilai DA > 0. Adapun pengujian nilai DA dilakukan dengan pendekatan statistik parametrik, yaitu *one sample t-test.*

Discretionary Accrual dan Nilai total akrual diestimasi dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

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

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

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

$DA_{it} = TA_{it} / A_{it-1} - [\alpha_1(1 / A_{it-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_{it} / A_{it-1} - \Delta REC_{it} / A_{it-1}) + \alpha_3(PPE_{it} / A_{it-1})]$

Dimana,

TA = *Total accrual*

NI = *Net Income* / Laba bersih

A_{it-1} = total aktiva perusahaan i tahun t-1

CFO = Arus kas dari kegiatan operasi

DA = *Discretionary accrual*

ΔREV = Perubahan pendapatan dari tahun t-1 ke tahun t ($REV_t - REV_{t-1}$)

ΔREC = Perubahan nilai bersih piutang dari tahun t-1 ke tahun t($REC_t - REC_{t-1}$)

PPE = Nilai kotor aktiva tetap pada tahun t

3.2.2 Variabel Dependen

Hubungan manajemen laba dan *return* saham dibuktikan dengan koefisien persamaan sebagai berikut :

$CAR_i = \beta_0 + \beta_1 DA_i + e_i$

CAR_i : *Cumulative Abnormal Return* untuk perusahaan i periode pengujian

DA_i : *Diskresioner Akrual* perusahaan i sebelum IPO

Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) yang dihitung dengan pendekatan *Market Adjusted Model* (model pasar disesuaikan). Formula CAR adalah sebagai berikut :

$CAR_{i,t} = \Sigma ((1+R_{it} / 1+R_{mt}) -1)$

Keterangan :

$R_{it} = \frac{Pi_t - Pi_{,-1}}{Pi_{t-1}}$

$R_{Mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$

R_{it} = *Return* sesungguhnya saham i pada hari t

P_{it} = Harga penutupan (*closing price*) saham i pada hari t

P_{it-1} = Harga penutupan (*closing price*) saham i pada hari t-1

R_{Mt} = *Return* pasar

IHSGt = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t-1

3.2.3 Variabel moderasi

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi keuangan, seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun dan asset manajemen. Dalam mengukur kepemilikan institusional tersebut dihitung sebagai berikut :

$CAR_i = \beta_0+\beta_1 DA_i+\beta_2 INST_i+\beta_3 DA*INST_i+e_i$

$INST_i$: Kepemilikan institusional perusahaan i adalah 40% atau lebih.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah jumlah dari keseluruhan objek (satuan atau individu) yang karakteristiknya hendak diduga, yang mana satuan-satuan individu ini disebut dengan unit analisis. populasi yang dipilih dalam penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan data perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2002 hingga tahun 2008, karena selain untuk melanjutkan dan mengembangkan penelitian Jogiyanto dan Joni (2009) yaitu yang berakhir pada tahun 2002, penelitian ini hendak menguji kembali yaitu dengan perusahaan dan tahun dilakukannya IPO yang berbeda sehingga diharapkan hasil dari penelitian ini dapat menyempurnakan hasil penelitian sebelumnya. Penelitian ini hendak meneliti periode laporan keuangan sebelum IPO (t-1) dan dua tahun setelah IPO (t+2). Karena peneliti ingin mengetahui dampak dari kasus skandal keuangan pada perusahaan PT. Lippo dan

Kimia Farma Tbk yang memanipulasi data laporan keuangan pada tahun 2001, kemudian apakah perusahaan lain khususnya yang melakukan IPO pada tahun sesudahnya juga melakukan tindak manajemen laba. Alasan mengapa peneliti mengambil data untuk perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2008 yaitu pada waktu itu terjadi krisis global yang melanda seluruh dunia, sehingga peneliti ingin mengetahui apa yang dilakukan perusahaan dengan laporan keuangannya serta apakah perusahaan yang IPO pada tahun 2008 melakukan tindak manajemen laba serta mengetahui hubungannya dengan *return* saham dan dengan melihat investor institusional sebagai pemoderasi.

Pemilihan sampel pada penelitian ini adalah data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan IPO mulai tahun 2002 hingga 2008. Adapun teknik penyampelannya menggunakan metode *purposive sampling* adalah pengambilan sampel dengan memilih anggota sampel dengan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. kriteria-kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

- Sampel merupakan perusahaan yang telah terdaftar di BEI dan melakukan IPO sejak tahun 2002 hingga tahun 2008.
- Sampel tidak dikelompokkan kedalam jenis industry jasa keuangan. Karena jenis industri keuangan sangat rentan terhadap regulasi dan memiliki perbedaan karakteristik akrual dibandingkan jenis industri lainnya.
- Perusahaan memiliki laporan keuangan prospektus pada saat melakukan penawaran umum perdana (IPO) atau memiliki laporan keuangan dua tahun sebelum IPO.

- Laporan keuangan sampel dicatat dalam mata uang Rupiah.
- Perusahaan memiliki tanggal tutup buku 31 Desember.
- Perusahaan mempunyai kepemilikan institusional sebesar ≥40%.

3.4 Jenis dan Sumber Data

Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan oleh pengumpul data primer atau oleh pihak lain (Sekaran, 2000). Sedangkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dua tahun sebelum IPO (t-2), untuk mengetahui selisihnya dengan laporan keuangan satu tahun sebelum IPO (t-1) sebagaimana yang digunakan dalam rumus serta dengan perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional ≥ 40% kemudian data lain yang juga digunakan dalam penelitian ini adalah data harga saham harian dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk menghitung *return* perusahaan secara individu serta *return* pasar selama tujuh hari setelah perusahaan masuk pasar sekunder. Adapun data tersebut diperoleh dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Pojok BEI Universitas Diponegoro, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *IDX Statistics*.

3.5 Metode Pengumpulan Data

Teknik pengambilan data yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu dengan metode dokumenter, adalah teknik pengumpulan data dengan menggunakan jurnal-jurnal, buku-buku, serta melihat dan mengambil data-data yang diperoleh dari laporan keuangan yang dikeluarkan pada periode 31 Desember setelah

melakukan IPO, ICMD untuk mengetahui jenis perusahaan, serta data harga saham harian dan indeks harga saham gabungan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengumpulan data ini bertujuan untuk memperoleh data perusahaan mengenai kemungkinan terjadinya manajemen laba dan hubungannya terhadap *return* saham dengan melihat besarnya kepemilikan institusional perusahaan.

3.6 Metode Analisis Data

Metode analisis penelitian ini adalah termasuk analisis data kuantitatif, yaitu analisis yang berbasis pada kerja hitung-menghitung angka (Nurgiyantoro, dkk, 2000 dalam Bayu, 2005 dan Kusumadewi, 2008). Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah alat regresi berganda. Karena dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Kuncoro, 2001, dalam Megasari, 2008). Metode analisis yang hendak digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

3.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menggambarkan tentang hubungan langsung antara pengumpulan data dan peringkasan data serta penyajian hasil peringkasan tersebut. Dengan kata lain statistik deskriptif ini dapat memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata *(mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtoses dan skewness (kemencengan

distribusi). Jadi dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran mengenai manajemen laba, *return* saham dan kepemilikan institusional pada perusahaan yang telah melakukan IPO dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan unruk mengetahui, menguji serta memastikan kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini, dimana data tersebut digunakan secara normal, bebas dari autokorelasi, multikolinieritas serta heteroskedastisitas.

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2005). Menurut Ghozali, 2005 dalam uji normalitas ini metode yang handal adalah dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal daripada dengan melihat grafik histogram.

Pada prisipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal grafik yaitu dengan melihat :

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas yang digunakan dalam menguji data hipotesis ini adalah normal P-P Plot dan diperkuat dengan *Kolmogorov-Smirnov.*

3.6.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variancedari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2005). Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Adapun dasar dari menganalisis untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.6.2.3 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang

baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.jika variabel independen saling berkolerasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2006). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.

Menurut Ghozali (2006), apabila terjadi gejala multikolinieritas pada model regresi, ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk menghilangkan gejala tersebut yaitu sebagai berikut :

1. Menggabungkan data *crossection* dan *time series* (*pooling data*)
2. Mengeluarkan satu atau lebih variabel independen yang mempunyai korelasi tinggi dari model regresi dan mengidentifikasi variabel independen lainnya untuk membantu prediksi
3. Transformasi variabel, salah satu cara mengurangi hubungan linier diantara variabel bebas, dapat dilakukan dalam bentuk logaritma natural dan bentuk *first difference* delta.
4. Menggunakan model dengan variabel bebas yang mempunyai korelasi yang tinggi hanya semata-mata untuk memprediksi.

5. Menggunakan korelasi sederhana antara setiap variabel bebas dan variabel terikatnya untuk memahami hubungan variabel bebas dan variabel terikat.

3.6.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dapat dikatakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi terjadi apabila penyimpangan pada periode t-1 (sebelumnya) atau terjadi korelasi diantara kelompok observasi yang diurutkan menurut waktu (pada data *time series*). Untuk menguji autokorelasi penelitian ini digunakan uji Durbin – Watson (DW test). Uji Durbin – Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen (Ghozali, 2006). Pengambilan keputusan dari hasil Uji Durbin – Watson dalam penelitian ini mengacu pada (Ghozali, 2006), yang ditunjukkan oleh tabel sebagai berikut :

- H0 = tidak ada korelasi (r=0)
- HA = ada autokorelasi (r≠0)