

ANALISIS MANAJEMEN LABA PADA PENAWARAN PERDANA SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA

Riyanto Moelyo Utomo
PT Phillip Financial Advisory Jakarta

Bachruddin
Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

Abstrak

Penelitian ini menguji penerapan manajemen laba pada perusahaan yang melakukan penawaran perdana, dengan tujuan untuk mengetahui kewenangan (discretionary) pihak manajemen untuk mengatur tingkat keuntungan yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Dari hasil penghitungan, pengujian dan pembahasan secara keseluruhan, bukti yang ditemukan dalam penelitian ini mendukung adanya penerapan manajemen laba pada periode-periode pelaporan keuangan sebelum penawaran perdana saham. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode-periode sebelum dan pada saat penawaran perdana saham, teridentifikasi adanya penerapan manajemen dalam penyusunan laporan keuangan.

Kata Kunci: *Manajemen Laba, Discretionary Accruals, Arus Kas, Laba Bersih, dan Penawaran Perdana*

PENDAHULUAN

Manajemen laba atau *earning management* merupakan suatu bentuk fenomena dalam dunia keuangan dan akuntansi. Manajemen laba muncul sebagai konsekuensi pihak-pihak manajemen dalam pembuatan laporan keuangan demi kepentingan perusahaan itu sendiri. Manajemen laba tidak bisa diartikan sebagai upaya-upaya negatif yang merugikan, karena tidak selamanya manajemen laba selalu memanipulasi tingkat keuntungan (Gumanti: 2000).

Penggunaan manajemen laba pada saat perusahaan menawarkan saham di pasar perdana, menjadi sebuah fenomena yang penting karena disebabkan oleh dua hal. Pertama Teoh et.al (1998) membuktikan bahwa investor tidak dapat mendeteksi laba hasil rekayasa pada saat penawaran perdana. Kedua, kesenjangan informasi antara per-

sahaan dengan calon investor pada saat penawaran perdana, mempertinggi profitabilitas bagi perusahaan untuk menaikkan laba dan tidak terdeteksi oleh pasar. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Richardson (1998) membuktikan semakin tinggi informasi asimetri, maka semakin tinggi kemungkinan penggunaan manajemen laba. Selain itu manajemen laba pada saat IPO sangat mungkin terjadi mengingat peran laba akuntansi akan menentukan besarnya dana yang dapat diakumulasi oleh perusahaan dari pasar modal.

Informasi yang asimetri menyebabkan kesulitan dalam penetapan harga jual di pasar perdana. Hal ini terjadi disebabkan oleh kenyataan bahwa sebelum pelaksanaan penawaran perdana saham perusahaan belum diperdagangkan. Calon investor menghadapi kesulitan untuk menilai dan menentukan harga wajar pada saat penawaran

perdana. Keterbatasan informasi tentang apa dan siapa perusahaan yang akan melaksanakan penawaran perdana tersebut, membuat calon investor harus melakukan analisis yang menyeluruh sebelum mengambil keputusan untuk membeli atau memesan saham pada saat penawaran perdana.

Penelitian yang dilakukan oleh Gumanti (1996) menguji kemungkinan adanya manajemen keuntungan pada perusahaan yang baru *go public* di Bursa Efek Jakarta. Penelitian dilakukan pada 62 perusahaan yang melakukan penawaran perdana saham antara periode Juli 1991 hingga Desember 1994. Dalam penelitian ini, tidak ditemukan adanya bukti yang kuat penerapan manajemen laba, dan justru ditemukan setahun setelah IPO. Hal ini kemungkinan adanya penafsiran dari ditemukannya manajemen laba pada periode setahun setelah penawaran perdana adalah adanya upaya pihak manajemen perusahaan untuk menjaga tingkat pertumbuhan atau kenaikan keuntungan selama periode sebelum penawaran perdana. Penelitian yang dilakukan oleh Gumanti (2001) dengan mengevaluasi 39 perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 1995 hingga 1997, menunjukkan adanya bukti atas terjadinya manajemen keuntungan khususnya pada periode dua tahun sebelum IPO. Namun pada periode pelaporan satu tahun sebelum penawaran perdana, tidak ditemukan secara kuat bukti rekayasa menaikkan laba oleh perusahaan.

Lilis Setiawati (2002) melakukan penelitian mengenai manajemen laba terhadap perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 1995 hingga 2001, dengan jumlah sampel yang diteliti sebanyak 24 perusahaan. Di dalam penelitian ini, estimasi akrual yang *nondiscretionary* membuktikan bahwa ada tingkat akrual yang *discretionary* pada laporan keuangan satu periode sebelum dan setelah penawaran perdana saham. Dalam penelitian tersebut, juga dilakukan pengujian komponen yang mempengaruhi

total akrual, yang terdiri dari perubahan penjualan dan aktiva tetap dengan persamaan yang digunakan adalah dengan pendekatan model Jones (1991).

Penelitian mengenai ada tidaknya penerapan manajemen laba pada perusahaan pada saat penawaran perdana telah banyak diungkap. Namun, beberapa penelitian justru tidak menemukan bukti adanya penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana. Penelitian dengan topik yang sama justru menemukan kesimpulan akhir yang berbeda-beda. Penelitian yang membuktikan adanya manajemen laba pada periode-periode setelah penawaran perdana, merupakan hal yang menarik untuk dicermati. Penelitian ini akan menguji penerapan manajemen laba pada perusahaan yang melakukan penawaran perdana, dengan tujuan untuk mengetahui kewenangan (*discretionary*) pihak manajemen untuk mengatur tingkat keuntungan yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Perbedaan dari penelitian yang dilakukan oleh Gumanti adalah dalam periode pengamatan yang akan diuji. Penelitian yang dilakukan Gumanti menggunakan periode pengamatan dua periode sebelum tanggal penawaran perdana (IPO) dan tidak menguji pada saat penawaran perdana, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan periode pengamatan pada saat penawaran perdana saham dan dua periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana, dengan tujuan apakah masih terjadi penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana dan periode setelah penawaran perdana.

KAJIAN PUSTAKA

Manajemen Laba

Tindakan-tindakan pihak manajemen suatu perusahaan untuk memilih menggunakan metode-metode tertentu, untuk melakukan manajemen laba adalah didasarkan adanya perbedaan persepsi dan motivasi yang bersifat situasional dalam

mengelola laba perusahaan. Awal mula penerapan manajemen laba adalah adanya teori yang dikenal dengan *Agency Theory*.

Menurut Jensen dan Meckling, seperti yang dikemukakan oleh Slamet Sugiri (1999), mengartikan *agency theory* sebagai sebuah kontrak yang menyatakan bahwa seorang atau lebih (prinsipal atau majikan) meminta kepada orang lain (agen) untuk melakukan jasa tertentu demi kepentingan prinsipal, dengan mendelegasikan otoritas kepadanya. Pendelegasian otoritas memang menjadi sebuah keharusan dalam hubungan keagenan ini untuk memungkinkan agen mempertanggungjawabkan kinerjanya kepada prinsipal. Dalam setiap hubungan keagenan, akan menimbulkan biaya yang dikenal dengan *agency cost* yang ditanggung oleh prinsipal maupun agen.

Sedangkan konsep *Agency Theory* menurut Anthony dan Govindarajan (2000: 522) adalah hubungan kontrak antara prinsipal dan agen. Prinsipal mempekerjakan agen untuk melakukan tugas untuk kepentingan prinsipal, termasuk di dalamnya adalah pendelegasian otoritas pengambilan keputusan dari prinsipal kepada agen. Pada perusahaan yang struktur modalnya dalam bentuk saham, pemegang saham bertindak sebagai prinsipal, dan dewan direksi sebagai agen mereka. Pemegang saham mempekerjakan para dewan direksi untuk bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal dalam hal ini adalah pemegang saham.

Teori keagenan memiliki asumsi bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Pihak prinsipal termotivasi mengadakan kontrak untuk kesejahteraan dirinya melalui profitabilitas yang selalu meningkat. Agen termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan secara ekonomi dan psikologi, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Konflik

kepentingan semakin meningkat terutama karena prinsipal tidak dapat memonitor aktivitas dewan direksi sehari-hari untuk memastikan bahwa pihak dewan direksi bekerja sesuai dengan keinginan pemegang saham.

Pihak prinsipal tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja dewan direksi (agen). Agen mempunyai lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja, dan perusahaan secara keseluruhan. Hal inilah yang mengakibatkan adanya ketidakseimbangan informasi antara prinsipal dan agen. Ketidakseimbangan inilah yang dikenal sebagai *Asymetri Information*. Asumsi bahwa individu bertindak untuk memaksimalkan dirinya sendiri, berakibat pada usaha agen untuk memanfaatkan adanya asimetri informasi yang tidak sebenarnya kepada prinsipal, terutama jika informasi tersebut berkaitan dengan pengukuran kinerja agen (dalam hal ini dewan direksi).

Pengertian Manajemen Laba

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

Manajemen laba diartikan sebagai pilihan bagi manajer dalam menentukan kebijakan akuntansi untuk mencapai beberapa obyektif yang spesifik dalam manajemen keuangan (Scott 1995: 351). Sedangkan menurut Schipper (1989: 92) *earning management* atau manajemen laba diartikan sebagai suatu intervensi dengan maksud tertentu terhadap proses pelaporan keuangan eksternal dengan sengaja memperoleh be-

berapa keuntungan pribadi. Menurut Paul M Healy dan James M Wahley (dalam Suyatmin & Suwarno, 2002: 157), manajemen laba terjadi ketika para manajer menggunakan *judgment* dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk merubah laporan keuangan yang menyesatkan terhadap pemegang saham atas dasar kinerja ekonomi organisasi atau untuk mempengaruhi hasil sesuai dengan kontrak yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan.

Menurut Setiawati & Na'im (2000: 425), manajemen laba timbul sebagai dampak dari penggunaan akuntansi sebagai salah satu informasi dan alat komunikasi antara pihak internal perusahaan dan pihak eksternal perusahaan, sehingga menimbulkan kebijakan atau *judgment* dari pihak manajemen suatu perusahaan. Faktor-faktor yang memicu manajemen laba dalam kaitannya dengan pihak-pihak yang berkepentingan tersebut adalah pemakaian informasi keuangan:

- ❑ Dalam kontrak antara manajer dan pemilik melalui kompensasi.
- ❑ Sebagai sumber informasi bagi investor di pasar modal
- ❑ Dalam kontrak hutang.
- ❑ Dalam penetapan pajak oleh pemerintah, penentuan proteksi terhadap produk, penentuan denda dalam suatu kasus, dan sebagainya.
- ❑ Oleh pesaing, seperti untuk penentuan keputusan ambil alih (akuisisi) ataupun untuk penetapan strategi persaingan.
- ❑ Oleh karyawan, untuk meminta kenaikan upah, dan lain sebagainya.

Peluang Dan Metode Teknik Manajemen laba

Motivasi manajer dalam melakukan manajemen laba didasarkan pada motivasi yang mendasari penggunaan metode manajemen laba. Menurut Setiawati & Na'im (2000: 425), kesempatan bagi manajemen

untuk melakukan manajemen laba timbul karena:

- ❑ Kelemahan dalam akuntansi itu sendiri. Dalam menghitung angka laba terdapat fleksibilitas yang disebabkan oleh metode akuntansi yang memberikan peluang bagi manajemen untuk mencatat suatu fakta tertentu dengan cara yang berbeda, dan metode akuntansi tersebut juga memberikan peluang untuk melibatkan subjektivitas dalam menyusun estimasi laba.
- ❑ Terjadinya informasi asimetri antara manajer dengan pihak luar. Manajemen relatif memiliki lebih banyak informasi dibandingkan dengan pihak luar (termasuk investor), sehingga dimungkinkan pihak luar tidak dapat melakukan pengawasan terhadap perilaku dan keputusan manajer secara detail.

Sedangkan Ronen dan Sadan dalam Saidi (2000) menunjukkan perekayasan laba dapat dilakukan karena:

- ❑ Manajemen dapat menentukan waktu terjadinya kejadian tertentu melalui kebijakan yang dimiliki. Manajemen juga dapat menentukan waktu pengakuan terhadap kejadian tersebut.
- ❑ Manajemen dapat mengalokasikan pendapatan atau biaya tertentu untuk beberapa periode akuntansi.
- ❑ Manajemen memiliki kebijakan sendiri untuk mengklasifikasikan pos-pos labarugi tertentu ke dalam katagori yang berbeda. Dari berbagai penelitian yang ada, instrumen-instrumen yang sering digunakan untuk melakukan manajemen laba antara lain adalah biaya pensiun, pos-pos luar biasa, kredit pajak investasi, depresiasi dan biaya tetap, perbedaan mata uang, klasifikasi akuntansi dan pencadangan.

Metode untuk melakukan manajemen laba dikelompokkan menjadi tiga, yaitu:

- Memanfaatkan Peluang Untuk Membuat Estimasi Akuntansi.
Pihak manajemen dalam menerapkan manajemen laba adalah dengan mempengaruhi laba melalui *judgment* terhadap estimasi akuntansi, diantaranya estimasi tingkat piutang tidak tertagih, estimasi kurun waktu depresiasi aktiva tetap atau amortisasi aktiva tidak berwujud, estimasi biaya garansi, dan lain-lain.
- Mengubah Metode Akuntansi.
Perubahan metode akuntansi dapat dilakukan untuk mencatat suatu transaksi. Misal merubah metode depresiasi dari angka tahun menjadi depresiasi garis lurus.
- Menggeser Periode Biaya Atau Pendapatan.
Rekayasa ini sering disebut sebagai manipulasi keputusan operasional, dengan cara mempercepat atau menunda pengeluaran operasional. Perusahaan yang mencatat persediaan dengan menggunakan metode LIFO, juga dapat merekayasa peningkatan laba melalui pengurangan saldo persediaan.
Selain itu, dasar *accrual* memberikan banyak alternatif bagi manajemen untuk melakukan manajemen laba karena Standar Akuntansi Keuangan masih memungkinkan manajemen untuk memilih metode yang akan digunakan dalam penyusunan laporan keuangan. Foster (1986) mengklasifikasikan unsur-unsur yang sering dijadikan sasaran perekayasaan laba, yaitu:
 1. **Unsur Penjualan.** Biasanya dilakukan dengan cara:
 - Saat pembuatan faktur. Misalnya, penjualan yang sebenarnya untuk periode yang akan datang, fakturnya dibuat pada periode ini dan dilaporkan sebagai penjualan periode ini.
 - Pembuatan pesanan dan penjualan fiktif.
 2. **Unsur Biaya.** Biasanya dilakukan dengan cara memecah-mecah faktur, misalnya faktur suatu pembelian atau pesanan dipecah menjadi beberapa pembelian atau pesanan dan selanjutnya dibuatkan beberapa faktur dengan tanggal berbeda kemudian melaporkannya ke dalam beberapa periode akuntansi yang berbeda.
- *Downgrading* (penurunan) produk, misalnya dengan cara mengklasifikasikan produk yang belum rusak ke dalam kelompok produk yang rusak dan selanjutnya dilaporkan telah terjual dengan harga yang lebih rendah dari yang sebenarnya.

Penelitian Terdahulu

Penggunaan laporan keuangan sebagai media informasi dan komunikasi antara pihak manajemen dengan pihak-pihak eksternal yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Salah satu pihak eksternal yang memiliki kepentingan dengan perusahaan adalah para pelaku pasar modal, yaitu investor, calon investor, dan analis pasar modal. Dalam proses *go public* melalui mekanisme IPO, laporan keuangan yang tertuang di dalam prospektus merupakan alat informasi yang digunakan calon investor merupakan sumber utama dalam menentukan harga saham dan keputusan untuk membeli atau memesan saham.

Penelitian-penelitian terdahulu telah melaporkan keberadaan fenomena manajemen keuntungan (*earning management*) sebagai suatu wujud dari pencapaian keuntungan bagi perusahaan atau manajemen di berbagai aspek ekonomi tertentu. Penelitian mengenai manajemen keuntungan telah mencakup berbagai sektor. Salah satunya adalah kemungkinan munculnya manajemen keuntungan dalam pasar perdana.

Penelitian manajemen laba pada konteks pasar perdana antara lain dilakukan oleh Magnan dan Courmier (1997), Teoh,

Welch dan Wong (1999), Anharony (1993), dan Friedlan (1994), yang meneliti adanya penerapan manajemen laba di pasar perdana Amerika Serikat. Dalam keseluruhan penelitian yang dilakukan, ditemukan sebagian perusahaan yang pertama kali *go public* mencoba menyusun laporan keuangan dengan agresif untuk mempengaruhi penerimaan kas dari penawaran perdana. Penelitian yang dilakukan Neill et, al (1995), menemukan bukti yang kuat dalam penggunaan metode manajemen laba. Penelitian manajemen laba dengan pasar modal Amerika Serikat, menggunakan dua pendekatan yang berbeda. Friedlan dan Anharony menggunakan pendekatan akrual dengan uji nonparametik, sedangkan Magnan & Cournier, dan Teoh et al, menggunakan uji regresi berganda dengan pendekatan yang dikembangkan oleh Jones (1991).

Dechow, Sloan, dan Sweeney (1995), melakukan pengujian terhadap 1000 perusahaan yang melakukan penawaran perdana di pasar modal Amerika Serikat. Dalam penelitian ini digunakan berbagai alternatif model akrual dalam mendeteksi penggunaan metode manajemen laba dalam penawaran perdana. Hasilnya adalah sebagian besar perusahaan yang akan melakukan penawaran perdana, memilih menggunakan metode manajemen laba dalam meningkatkan tingkat keuntungan yang dilaporkan. Ada dua hal yang menarik dalam penelitian ini. *Pertama*, sebagian besar perusahaan yang melakukan manajemen laba pada saat penawaran perdana, merupakan perusahaan dengan ukuran kecil dan menengah. *Kedua*, dalam pengujian dengan menggunakan berbagai alternatif model akrual, pendekatan Jones merupakan model yang relatif akurat dalam mendeteksi ada tidaknya penerapan metode manajemen laba.

Setiawati (2002) menemukan adanya manajemen laba terhadap perusahaan yang melakukan IPO satu periode sebelum IPO. Penelitian ini menggunakan regresi

pendekatan Jones, dan proxy *nondiscretionary* accrual menggunakan pendekatan median industri. Dalam penelitian ini ditemukan adanya peningkatan akrual yang dipengaruhi oleh kewenangan pihak manajemen (*discretionary*) pada perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Jakarta, dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 24 perusahaan yang melakukan IPO dari kurun waktu 1995-2001. Dalam penelitian, jumlah sampel yang dipakai dalam penelitian tidak sebanding dengan seluruh perusahaan manufaktur yang melakukan IPO pada kurun waktu 1995-2001.

Widyaningdyah (2001) melakukan analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi manajemen laba pada perusahaan *go public* di Indonesia. Dalam penelitian ini hanya faktor *leverage* yang berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini berarti manajemen laba berkaitan dengan sumber dana eksternal khususnya hutang yang digunakan sebagai sumber pendanaan untuk membiayai kelangsungan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Gumanti (1996) menguji kemungkinan adanya manajemen laba pada perusahaan yang baru *go public* di Bursa Efek Jakarta. Penelitian dilakukan pada 62 perusahaan yang melakukan IPO antara periode Juli 1991 hingga Desember 1994. Dalam penelitian ini, tidak ditemukan adanya bukti yang kuat adanya penerapan manajemen keuntungan dalam pelaporan keuangan, dan justru ditemukan setahun setelah IPO. Hal yang menarik dalam penelitian ini adalah ditemukannya penggunaan metode manajemen laba pada periode setelah penawaran perdana. Salah satu kemungkinan penafsiran yang ditemukannya manajemen keuntungan pada periode setahun setelah IPO adalah adanya upaya pihak manajemen perusahaan untuk menjaga tingkat pertumbuhan atau kenaikan keuntungannya selama periode sebelum *go public*.

Penelitian yang dilakukan oleh Gumanti (2001) dengan meneliti 39 perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 1995 hingga 1997, menunjukkan adanya bukti atas terjadinya manajemen keuntungan khususnya pada periode dua tahun sebelum IPO. Hal ini berarti perusahaan calon *emiten* telah memilih menggunakan metode manajemen laba untuk meningkatkan tingkat keuntungan yang dilaporkan. Keterbatasan penelitian ini adalah sedikitnya sampel perusahaan yang diteliti, karena jumlah perusahaan yang melakukan IPO hanya 39 perusahaan, sehingga sulit untuk memisahkan sampel yang ada baik berdasarkan ukuran maupun jenis industri untuk secara lebih detail mengamati perilaku dan perbedaan manajemen keuntungan antara perusahaan besar dan kecil dan antara satu jenis industri dan jenis industri lainnya.

Sisi menarik dari beberapa penelitian mengenai manajemen laba baik di pasar modal Amerika Serikat dan pasar modal Indonesia adalah ternyata di pasar modal yang sistem dan peraturan pendukungnya sangat baik, masih memungkinkan untuk terjadinya manajemen laba pada perusahaan yang akan *go public*. Hal ini dimungkinkan karena adanya ketentuan yang dikeluarkan oleh BAPEPAM (selaku pemilik otoritas pasar modal Indonesia), dengan mensyaratkan perusahaan memiliki laba sekurang-kurangnya dua tahun sebelum melakukan IPO dan tercantum di dalam laporan keuangan tahunan perusahaan yang dilaporkan.

Formulasi Hipotesis

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana saham dan periode-periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana, serta membandingkan penerapan manajemen laba

pada saat penawaran perdana saham dengan periode-periode setelah penawaran perdana saham. Berdasar pada tujuan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

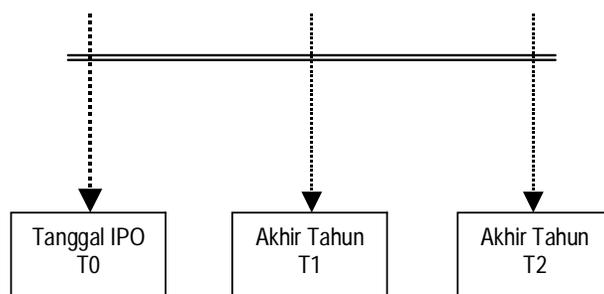
- Ha₁ : Terdapat penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana saham.
- Ha₂ : Terdapat penerapan manajemen laba pada satu periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana saham.
- Ha₃ : Terdapat penerapan manajemen laba pada dua periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana saham.
- Ha₄ : Terdapat perbedaan penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana saham dan satu periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana saham.
- Ha₅ : Terdapat perbedaan penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana saham dan dua periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana saham.

METODE PENELITIAN

Periode Pengamatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan periode pengamatan pada saat penawaran perdana saham dan setelah penawaran perdana saham, yaitu satu periode pengamatan setelah penawaran perdana saham dan dua periode pengamatan setelah penawaran perdana saham. Periode pengamatan pada saat penawaran perdana dinotasikan dalam T₀. Pada satu periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana saham dinotasikan dalam T₁, sedangkan pada dua periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana saham dinotasikan dalam T₂. Secara skematis analisis terhadap periode pengamatan pengujian manajemen laba ditunjukkan pada gambar berikut ini:

Gambar 1.
Skema Analisis Periode Pengamatan Dalam Pengujian Manajemen Laba



Populasi dan Sampel

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana saham dan dua periode setelah penawaran perdana saham, sehingga populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan penawaran perdana saham di Bursa Efek Jakarta sejak tahun 1995 sampai dengan tahun 2001. Penentuan sampel penelitian dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria-kriteria tersebut adalah:

- Sampel merupakan perusahaan yang melakukan penawaran perdana saham dari tahun 1995 sampai dengan tahun 2001.
- Sampel merupakan perusahaan yang tidak termasuk di dalam industri properti dan sektor keuangan. Hal ini didasarkan bahwa perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam kelompok industri properti dan keuangan tersebut memiliki struktur keuangan dan model laporan keuangan yang berbeda.
- Sampel memiliki informasi lengkap yang diperlukan dalam penelitian, seperti arus kas dari kegiatan operasi, dan laba bersih baik pada periode pengamatan maupun sebelum periode pengamatan.

Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya manajemen laba pada saat penawaran perdana saham dan dua periode pelaporan setelah penawaran perdana saham, maka variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel Terikat (*Dependent Variabel*)
Sebagai variabel terikat (*dependent variabel*) adalah nilai *discretionary accruals* pada setiap periode pengamatan. Penggunaan *discretionary accruals* sebagai proksi manajemen laba dikarenakan pengukuran dengan *discretionary accruals* dipakai untuk menguji hipotesis manajemen laba.
2. Variabel Bebas (*Independent Variabel*)
Variabel bebas dalam penelitian ini adalah data keuangan yang terdiri dari laba bersih dan arus kas dari kegiatan operasi pada periode pengamatan dan sebelum periode pengamatan. Data keuangan berasal dari laporan laba-rugi dan laporan arus kas yang tersedia dalam laporan keuangan prospektus dan laporan keuangan tahunan setelah penawaran perdana.

Hipotesis Operasional

Penelitian ini mengemukakan hipotesis pertama sebagai berikut:

- $H_{01} = 0$: Tidak terdapat penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana saham.
- $H_{a1} \neq 0$: Terdapat penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana saham.
- $H_{02} = 0$: Tidak terdapat penerapan manajemen laba pada satu periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana saham.
- $H_{a2} \neq 0$: Terdapat penerapan manajemen laba pada satu periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana saham.
- $H_{03} = 0$: Tidak terdapat penerapan manajemen laba pada dua periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana saham.
- $H_{a3} \neq 0$: Terdapat penerapan manajemen laba pada dua periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana saham.
- $H_{04} = 0$: Tidak terdapat perbedaan penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana dan satu periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana saham.
- $H_{a4} \neq 0$: Terdapat perbedaan penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana dan satu periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana saham.
- $H_{05} = 0$: Tidak terdapat perbedaan penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana dan dua periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana saham.
- $H_{a5} \neq 0$: Terdapat perbedaan penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana dan dua periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana saham.

Metode Analisis Data

Pengujian ada tidaknya manajemen laba adalah berdasarkan besarnya nilai *dis-*

cretionary accruals pada setiap periode pengamatan. Pada umumnya untuk menentukan besarnya nilai *discretionary accruals* berdasarkan hasil pengukuran *total accruals* pada setiap periode pengamatan.

Dalam pengukuran *total accruals* ada dua model yang populer digunakan, yaitu model yang dikembangkan Jones (1991) dan model yang dikembangkan Friedlan (1994). Model yang dikembangkan oleh Jones diperlukan laporan keuangan yang terdiri paling tidak lima tahun pelaporan keuangan. Se jauh pengamatan penulis, laporan keuangan yang terdapat dalam prospektus pada saat penawaran perdana rata-rata hanya menyajikan dua tahun laporan keuangan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini pengukuran *total accruals* sejalan dengan penelitian yang dilakukan Gumanti (2001), yaitu menggunakan model yang dikembangkan Friedlan. Pengukuran *total accruals* yang dikembangkan Friedlan berpendapat bahwa *total accruals* yang digunakan sebagai proksi *discretionary accruals* karena *discretionary accruals* tidak mudah terobservasi. Secara matematis *total accruals* pada setiap periode pengamatan dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$TAC_{it} = NI_{it} - CFO_{it} \dots\dots\dots (1)$$

- Keterangan:
- TAC_{it} : Total AkruaI Perusahaan i pada periode pelaporan t
 - NI_{it} : Laba bersih perusahaan i pada tahun t
 - CFO_{it} : Arus kas dari operasi perusahaan i pada tahun t

Sebagaimana model yang dikembangkan Friedlan, terdapat proporsi yang konstan antara *total accruals* dan penjualan pada periode yang berurutan. Oleh sebab itu jumlah *total accruals* yang digunakan dalam menentukan besarnya nilai *discretionary accruals* merupakan perbedaan antara *total accruals* pada periode yang diuji yang distandarisasi dengan penjualan pada periode pengamatan dengan *total accruals* pada pe-

riode sebelum pengamatan yang distandarisasi dengan penjualan pada periode sebelum pengamatan. Secara matematis *discretionary accruals* pada setiap periode pengamatan diukur dengan persamaan berikut:

$$DA_{it} = (TAC_{it} / \text{Penjualan}_{it}) - (TAC_{it-1} / \text{Penjualan}_{it-1}) \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

- DA_{it} : *Discretionary accruals* perusahaan i pada tahun t
- TAC_{it} : *Total accruals* perusahaan i pada tahun t
- Penjualan_{it} : Tingkat penjualan perusahaan i pada tahun t
- TAC_{it-1} : *Total accruals* perusahaan i pada tahun t-1
- Penjualan_{it-1} : Tingkat penjualan perusahaan I pada tahun t-1

Indikasi bahwa telah terjadi penerapan manajemen laba ditunjukkan oleh koefisien DA yang positif pada setiap periode pengamatan, sebaliknya jika koefisien DA negatif berarti tidak ada indikasi penerapan manajemen laba pada setiap periode pengamatan.

Pengujian Terhadap Hipotesis Manajemen Laba

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Gumanti (2001), pengujian terhadap ada tidaknya penerapan manajemen laba ditekankan pada pengamatan terhadap perilaku *total accrual* dan *discretionary accrual*, dimana pengujian dilakukan selama periode pengamatan. Pengujian terhadap ada tidaknya manajemen laba dilakukan dengan menggunakan uji statistik non parametik, yaitu dengan menggunakan uji tanda peringkat Wilcoxon (*Wilcoxon Rank Sum Test*). Uji tanda peringkat Wilcoxon digunakan untuk menguji median data berpasangan (Berenson et. al: 2002: 372). Nilai median yang akan digunakan sebagai alat pengukuran merupakan nilai masing-masing variabel yang diukur berdasarkan metode matematis sebagai berikut:

$$(\text{variabel}_t - \text{variabel}_{t-1}) / \text{penjualan}_t \dots\dots\dots (3)$$

dimana variabel yang dimaksud adalah *earning* (laba bersih), *total accruals*, dan *cash flow*. Setelah diketahui besarnya masing-masing variabel tersebut, selanjutnya diberikan tanda persentase pada masing-masing perubahan variabel tersebut. Persen positif dihitung bila nilai variabel periode t lebih besar dibandingkan dengan nilai variabel periode t-1. Sebaliknya, persen negatif dihitung bila nilai variabel periode t lebih kecil dibandingkan dengan nilai variabel periode t-1.

Pengujian dengan menggunakan uji Wilcoxon dilakukan terhadap data berpasangan dimana pengujian berdasarkan pada tanda peringkat yang positif. Variabel data berpasangan yang akan diuji adalah *earning*, *total accruals*, dan *cash flow* pada periode pengamatan dengan periode sebelum pengamatan. Sedangkan *discretionary accruals* diuji antara *total accruals* pada periode sebelum pengamatan yang distandarisasi dengan penjualan sebelum periode pengamatan dengan *total accruals* pada periode pengamatan yang distandarisasi dengan penjualan pada periode pengamatan. Bukti adanya penerapan manajemen laba pada periode setelah penawaran perdana saham ditunjukkan oleh hasil uji tanda peringkat *Wilcoxon* terhadap median perubahan *earning*, *total accruals*, *cash flow*, dan *discretionary accruals* lebih besar dari nol. Secara matematis uji Wilcoxon dirumuskan sebagai berikut:

$$T1 + T2 = \frac{n(n + 1)}{2} \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan:

- T1 dan T2 : Keseluruhan tanda pada variabel 1 dan variabel 2
- n : Jumlah sampel pada variabel 1 dan variabel 2

Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi α = 1%. Hipotesis dalam pengujian ada tidaknya mana-

jemen laba pada saat penawaran perdana saham dan periode setelah penawaran perdana saham adalah sebagai berikut.

$H_0 : \mu \leq 0$: Tidak terjadi penerapan manajemen laba pada setiap periode pengamatan

$H_A : \mu > 0$: Terjadi penerapan manajemen laba pada setiap periode pengamatan

Dimana μ adalah median perubahan laba bersih, arus kas dari kegiatan operasi, *total accruals* terhadap penjualan serta *discretionary accruals* pada setiap periode pengamatan. Jika p-value nilai *Z Wilcoxon* $< \alpha$, maka H_0 ditolak, sehingga terdapat kemungkinan penerapan manajemen laba pada periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana saham.

Pengujian Perbedaan Penerapan Manajemen Laba

Pengujian perbedaan penerapan manajemen laba digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana dan periode-periode setelah penawaran perdana saham, dimana periode-periode tersebut adalah satu dan dua periode setelah penawaran perdana saham. Pengujian perbedaan penerapan manajemen laba, berdasarkan besarnya *discretionary accruals* pada setiap periode pengamatan. Pengujian perbedaan penerapan manajemen laba menggunakan *F Test Two Sample for Variance*. Penggunaan alat pengujian ini disebabkan karena pengujian ada tidaknya perbedaan manajemen laba, hanya menguji dua variabel *discretionary accruals*, yaitu periode T0 dan Periode T1, serta periode T0 dan periode T2. Secara matematis *F Test Two Sample for Variance* adalah sebagai berikut (Berenson et al: 2002: 358)

$$F = \frac{S1}{S2} \dots\dots\dots (5)$$

Keterangan:

S1 : Kuadrat varian dari variabel 1

S2 : Kuadrat varian dari variabel 2

Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 1%. Hipotesis pengujian ada tidaknya perbedaan penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana saham dan periode-periode setelah penawaran perdana saham adalah sebagai berikut:

$H_0 : \mu = 0$ Tidak terdapat perbedaan penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana saham dengan periode-periode setelah penawaran perdana saham.

$H_a : \mu \neq 0$ Terdapat perbedaan penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana saham dengan periode-periode setelah penawaran perdana saham.

Jika p-value *F Test Two Sample for Variance* $< 0,01$, maka H_0 ditolak, sehingga signifikan terdapat perbedaan penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana saham dengan periode-periode setelah penawaran perdana saham.

ANALISIS DATA

Pengujian Manajemen Laba

Manajemen laba terbukti kuat diterapkan pada setiap periode pengamatan jika median perubahan laba bersih, arus kas dari kegiatan operasi (CFO), *total accruals*, dan *discretionary accruals* lebih besar dari nol. Uji t digunakan hanya berfungsi sebagai pembandingan hasil uji Wilcoxon. Seluruh penghitungan dan pengujian menggunakan alat bantu *Microsoft Excel for Windows XP* dan *Statistical Program for Social Science (SPSS) 10,0*. Pengujian manajemen laba pada saat penawaran perdana atau periode T0 disajikan pada Tabel 1.

Secara keseluruhan dari hasil pengujian pada Tabel 1 terhadap perubahan laba bersih dan arus kas dari kegiatan operasi terhadap penjualan pada periode T0 tidak mendukung hasil pengujian terhadap

discretionary accruals pada periode T0. Sedangkan pengujian terhadap perubahan *total accruals*, mendukung hasil pengujian *discretionary accruals*. Pengujian terhadap perilaku *discretionary accruals* yang didukung meningkatnya perubahan *total accruals*, pada periode ini secara umum membuktikan dengan kuat adanya penerapan manajemen laba, sedangkan hasil pengujian terhadap laba bersih dan arus kas justru menunjukkan adanya penurunan.

Pengujian manajemen laba pada satu periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana atau periode T1 pada tabel 2 menunjukkan bahwa dari keseluruhan hasil pengujian perubahan laba bersih, arus

kas dari kegiatan operasional, *total accrual*, dan nilai *discretionary accruals* terdapat kenaikan yang signifikan untuk variabel laba bersih dan arus kas dari kegiatan operasi. Hasil pengujian terhadap perilaku *total accruals* mendukung temuan hasil pengujian terhadap perilaku *discretionary accruals*, walaupun pada periode ini terdapat 18 perusahaan dari 35 perusahaan mengalami kenaikan *total accruals*. Walaupun terdapat peningkatan laba bersih dan arus kas dari kegiatan operasi, namun pada periode ini tidak ditemukan indikasi adanya penerapan manajemen laba.

Tabel 1. Pengujian Manajemen Laba Periode T0

Keterangan	Net Income	Total Accruals	Cash Flow	Discretionary Accruals
Mean	0,014	0,008	0,007	2,832
Median	-0,101	0,007	-0,119	0,046
Standar Deviasi	0,257	0,494	0,492	16,312
Persen Positif	25,710	51,423	45,710	60,00
Persen Negatif	51,420	40,000	42,860	40,00
Wilcoxon Z-Value	-2,114	-4,243	-0,999	-4,583
p-value	0,034	0,000	0,331	0,000
t-Test	0,330	0,030	0,085	1,027
p-value	0,743	0,976	0,933	0,312

Tabel 2. Pengujian Manajemen Laba Periode T1

Keterangan	Net Income	Total Accruals	Cash Flow	Discretionary Accruals
Mean	0,047	-0,022	0,069	-0,006
Median	0,043	-0,099	0,045	-0,050
Standar Deviasi	0,321	0,321	0,166	0,514
Persen Positif	74,290	51,430	65,710	48,571
Persen Negatif	25,710	48,570	34,285	51,429
Wilcoxon Z-Value	-5,099	-0,003	-4,796	-0,934
p-value	0,000	0,974	0,000	0,351
t-Test	0,861	-0,407	2,447	-0,063
p-value	0,395	0,687	0,020	0,950

Tabel 3.
Pengujian Manajemen Laba Periode T2

Keterangan	Net Income	Total Accruals	Cash Flow	Discretionary Accruals
Mean	-0,414	-0,169	-0,245	-0,041
Median	0,008	-0,056	0,050	-0,059
Standar Deviasi	1,960	0,720	1,302	0,302
Persen Positif	45,714	34,285	51,428	34,285
Persen Negatif	54,285	65,714	48,571	65,714
Wilcoxon Z-Value	-0,082	-1,965	-0,541	-1,507
p-value	0,935	0,490	0,589	0,132
T-test	-1,250	-1,387	-1,115	-0,813
p-value	0,220	0,175	0,273	0,422

Tabel 3 menyajikan hasil pengujian manajemen laba dua periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana saham (periode T2). Dari tabel tersebut terlihat bahwa secara keseluruhan dari penghitungan dan pengujian terhadap variabel laba bersih, arus kas dari kegiatan operasi, *total accruals*, dan *discretionary accruals* pada dua periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana saham (periode T2), tidak terdapat kenaikan yang signifikan untuk variabel laba bersih, arus kas, dan *total accruals*. Tidak adanya kenaikan pada variabel-variabel tersebut mendukung hasil pengujian terhadap perilaku *discretionary accruals*, dimana hanya terdapat 12 perusahaan yang memiliki nilai *discretionary accruals* yang positif. Dari keseluruhan hasil pengujian terhadap variabel-variabel tersebut, maka tidak terdapat penerapan manajemen laba pada dua periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana saham.

Pengujian Perbedaan Penerapan Manajemen Laba

Selain menguji ada tidaknya penerapan manajemen laba, pada penelitian ini juga dilakukan pengujian terhadap penerapan manajemen laba pada saat penawaran

perdana saham dan periode-periode setelah penawaran perdana saham. Pengujian didasarkan pada nilai *discretionary accruals* pada setiap periode pengamatan, karena koefisien *discretionary accruals* merupakan indikasi ada tidaknya penerapan manajemen laba. Selain itu, dari hasil pengujian ada tidaknya penerapan manajemen laba pada setiap periode pengamatan, terdapat beberapa perusahaan yang memiliki nilai *discretionary accruals* positif walaupun pada periode-periode tertentu secara umum tidak terdapat penerapan manajemen laba.

Pengujian penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana saham atau periode T0 dengan periode-periode setelah penawaran perdana saham yaitu periode T1 dan periode T2, diuji dengan menggunakan alat bantu *Microsoft Excel for Windows XP* dengan tingkat signifikansi 0,01. Pengujian hipotesis mengenai ada perbedaan penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana saham dengan periode-periode setelah penawaran perdana saham, menggunakan *F-test Two Sampel for Variances*. Hasil pengujian intensitas penerapan manajemen laba ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4. Pengujian Perbedaan Penerapan Manajemen Laba

Keterangan	Mean	Variance
Panel A : Periode T0-Periode T1		
Periode T0	2,831544	266,0732
Periode T1	-0,00551	0,26425
F-statistik	1006,9	
Sig	0,00000	
Panel B : Periode T0-Periode T2		
Periode T0	2,831544	266,0732
Periode T2	-0,04147	0,090978
F-statistik	2924,59	
Sig	0,00000	

Dari hasil pengujian perbedaan penerapan manajemen laba pada setiap periode pengamatan yang didasarkan pada nilai *discretionary accruals* seperti yang disajikan pada tabel diatas, terdapat perbedaan perilaku *discretionary accruals* pada saat penawaran perdana saham (periode T0) dan dua periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana saham (periode T1 dan periode T2). Hasil pengujian antara periode T0 dan periode T1 menghasilkan nilai F statistik sebesar 1006,9 dengan signifikansi 0,00000, sehingga terdapat perbedaan yang signifikan penerapan manajemen laba antara periode T0 dan periode T1. Perbedaan ini dapat dilihat dari jumlah perusahaan yang memiliki nilai *discretionary accruals* positif (indikasi adanya manajemen laba) pada periode T0 sebanyak 21 perusahaan, sedangkan pada periode T1 hanya sebanyak 17 perusahaan dari keseluruhan sampel yang diteliti. Dari hasil pengujian *discretionary accruals* antara periode T0 dan periode T2 menghasilkan nilai F statistik sebesar 2924,59 dengan signifikansi 0,00000. Dari hasil pengujian tersebut maka terdapat perbedaan yang signifikan penerapan manajemen laba antara periode T0 dan periode

T2, dimana hanya terdapat 12 perusahaan pada periode T2 yang menghasilkan nilai *discretionary accruals* positif jika dibandingkan dengan nilai *discretionary accruals* positif yang dihasilkan pada periode T0.

Pembahasan

Dari keseluruhan pengujian terhadap ada tidaknya penerapan manajemen laba dan pengujian intensitas penerapan manajemen laba pada setiap periode pengamatan terlihat bahwa perusahaan yang *go public* melakukan strategi keuangan dengan melakukan manajemen laba. Dengan kata lain, secara umum manajemen laba terbukti pada sampel perusahaan yang melakukan penawaran perdana saham di Bursa Efek Jakarta dari tahun 1995 hingga tahun 2001, walaupun manajemen laba tidak terbukti pada periode-periode setelah penawaran perdana saham. Terbuktinya penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana saham yang tidak didukung kenaikan laba bersih, dan arus kas dari kegiatan operasi adalah hal menarik untuk dicermati. Hal ini disebabkan karena beberapa sampel perusahaan yang diteliti membukukan laba bersih dan arus kas dari kegiatan operasi yang sama pada

tanggal IPO dan laporan keuangan satu tahun sebelum tanggal IPO,serta adanya penurunan laba bersih dan arus kas dari kegiatan operasi yang tercantum pada prospektus penawaran perdana saham. Hal ini kemungkinan disebabkan emiten tidak ingin bahwa upaya melakukan manajemen laba yang dilakukan terdeteksi oleh pihak luar (dalam hal ini adalah investor). Hal ini bisa dilakukan pihak manajemen dari perusahaan-perusahaan yang akan *go public*, karena kemungkinan dilakukan dengan sengaja mendistorsi laporan keuangan untuk penyamaran terhadap penerapan manajemen laba. Pendistorsian laporan keuangan yang disajikan dengan tujuan agar penerapan manajemen laba tidak terdeteksi, biasanya dilakukan pada komponen penjualan dan biaya yang akan mempengaruhi besarnya laba bersih pada saat pelaporan keuangan.

Tidak terbuktinya penerapan manajemen laba pada periode-periode setelah penawaran perdana saham (periode T1 dan periode T2) yang didukung adanya kenaikan laba bersih dan arus kas dari kegiatan operasi, juga merupakan hal menarik yang dicermati. Pertama, manajemen laba tidak dapat dilakukan terus-menerus. Hal ini disebabkan oleh sifat dari *accruals* itu sendiri dimana *discretionary accruals* yang dilakukan pada suatu periode (dalam hal ini periode T0), akan berakibat pada periode berikutnya. Kedua, adanya kewajiban emiten yang membayarkan dividen kepada para pemegang saham, menyebabkan pihak manajemen membukukan laba bersih dan arus kas dari kegiatan operasi dengan apa adanya sesuai dengan kegiatan operasi perusahaan, tanpa melakukan perekayasaan.

Hasil temuan dari penelitian ini, secara umum mendukung penelitian yang telah dilakukan sebelumnya mengenai penerapan manajemen laba pada saat penawaran perdana saham. Adanya penerapan manajemen laba pada periode-periode sebelum penawaran perdana saham (Gumanti: 2001

dan Setiawati: 2002), dan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa fenomena manajemen laba pada penawaran perdana saham sudah terjadi di pasar modal Indonesia. Strategi yang dilakukan pihak manajemen perusahaan-perusahaan yang akan *go public* dengan menerapkan manajemen laba, semata-mata bertujuan agar laporan keuangan yang disajikan di dalam prospektus bisa menarik investor, sehingga saham yang ditawarkan pada saat penawaran perdana dapat diserap oleh pasar, karena semakin banyak saham yang ditawarkan dapat diserap oleh pasar, maka semakin tinggi pula penerimaan yang didapatkan dari penjualan saham di pasar perdana.

Penerapan manajemen laba yang terjadi pada saat penawaran perdana saham merupakan sebuah fenomena yang kontroversial di dunia pasar modal. Standar akuntansi dasar *accruals* ternyata banyak dimanfaatkan dan digunakan untuk merekayasa laba sesuai dengan motivasi yang melandasi penerapan strategi keuangan tersebut. Penerapan manajemen laba akan berpengaruh negatif pada kualitas laba yang dilaporkan. Hal ini bisa terjadi karena pihak manajemen perusahaan yang akan *go public* sengaja mendistorsi informasi yang terdapat dalam laporan laba-rugi, sedemikian rupa sehingga mengurangi manfaat untuk tujuan peramalan laba dan arus kas di masa yang akan datang. Dengan kata lain, penerapan manajemen laba bisa dikatakan sebagai tindakan pelaporan keuangan yang penuh dengan rekayasa dan kecurangan, sehingga mengakibatkan laporan keuangan yang disajikan menyesatkan secara material.

Bagaimanapun juga, pasar modal didasarkan atas rasa kepercayaan. Jika manajemen laba merupakan strategi yang sering digunakan emiten dalam rangka meningkatkan harga saham ataupun motif-motif lain di pasar modal, dan investor mengetahui bahwa manajemen laba merupakan bentuk perekayasaan laporan keuangan,

maka investor maupun investor potensial kemungkinan tidak mempercayai laporan keuangan yang disajikan. Jika investor maupun investor potensial tidak mempercayai laporan keuangan yang disajikan, maka kemungkinan akan merusak mekanisme yang ada di pasar modal.

Dari keseluruhan proses penelitian terhadap ada tidaknya penerapan manajemen laba, bagaimanapun juga masih terdapat keterbatasan yang teridentifikasi dalam penelitian ini. Sedikitnya sampel perusahaan yang diteliti yang disebabkan karena tidak tersedianya data yang diperlukan dan waktu pengumpulan data yang terbatas, menyebabkan hasil pengujian kurang dapat mewakili keseluruhan populasi perusahaan yang melakukan penawaran perdana saham dari tahun 1995 hingga tahun 2001.

PENUTUP

Simpulan

Dasar akrual pada akhirnya bisa dimanfaatkan oleh pihak manajemen untuk melakukan manajemen laba sesuai dengan insentif dan motivasinya. Penawaran perdana saham merupakan salah satu motivasi penerapan manajemen laba, dengan tujuan untuk membuat semenarik mungkin laporan keuangan pada saat penawaran perdana saham. Penelitian ini menguji ada tidaknya manajemen laba pada saat penawaran perdana saham serta satu dan dua periode pelaporan keuangan setelah penawaran perdana saham, pada perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran perdana saham di Bursa Efek Jakarta dari tahun 1995 hingga tahun 2001. Dari hasil penghitungan, pengujian dan pembahasan secara keseluruhan, bukti yang ditemukan dalam penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Setiawati (2002) dan Gumanti (2001) atas adanya penerapan manajemen laba pada periode-periode pelaporan keuangan sebelum penawaran perdana saham. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode-periode

sebelum penawaran perdana saham dan pada saat penawaran perdana saham, teridentifikasi adanya penerapan manajemen dalam penyusunan laporan keuangan.

Penerapan manajemen laba yang terjadi pada saat penawaran perdana saham yang tidak didukung kenaikan laba bersih dan arus kas dari operasi, bisa jadi karena *issuers* tidak ingin manajemen laba yang diterapkan terdeteksi, dengan mendistorsi laporan keuangan pada prospektus. Peningkatan laba bersih dan arus kas dari kegiatan operasi pada periode-periode setelah penawaran perdana saham tetapi tidak dibuktikan adanya penerapan manajemen laba disebabkan karena sifat *accruals* itu sendiri, dan kemungkinan adanya kewajiban pembayaran dividen kepada para pemegang saham.

Penerapan manajemen laba di pasar modal merupakan fenomena kontroversial. Pendistorsian informasi laporan laba-rugi akan berdampak negatif pada kualitas laba yang dilaporkan, sehingga berdampak pada kurangnya manfaat untuk tujuan peramalan laba dan arus kas di masa yang akan datang. Sehingga penerapan manajemen laba bisa dikatakan sebagai tindakan pelaporan keuangan yang direkayasa dan mengakibatkan laporan keuangan yang disajikan, menyesatkan secara material. Jika investor maupun investor komersial mengetahui adanya rekayasa laba, maka kemungkinan akan merusak tatanan dan mekanisme yang sudah ada di pasar modal.

Saran

Mengacu pada keterbatasan yang dihadapi pada penelitian ini, maka untuk penelitian sejenis yang akan datang, sebaiknya menggunakan sampel yang lebih banyak dengan harapan agar hasil penelitian bisa lebih kuat (*robust finding*). Perlu juga kiranya melakukan penelitian berdasarkan jenis industrinya, untuk mengetahui industri mana yang cenderung menerapkan mana-

jemen laba, dengan menggunakan model yang berbeda dari penelitian ini. Selain itu penerapan manajemen laba di dunia pasar modal, tidak saja terjadi pada saat penawaran perdana saham saja. Ada tidaknya penerapan manajemen laba pada saat *right issue*, merupakan hal menarik untuk penelitian yang akan datang. Perlu juga kiranya melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi manajemen laba pada saat penawaran perdana saham maupun motif-motif lain di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Syukriy, (1999). "Manajemen Laba Dalam Perspektif Teori Akuntansi Positif: Analisa Laporan Keuangan dan Etika", *Media Akuntansi*, IAI-Jakarta
- Aharony, (1993). "Initial Public Offering, Accounting Choices, and Earning Management", *Contemporary Accounting Research*
- Anthony, Robert, and Govindarajan, 2000, *Management Control System*, Irwin: Homewood, Illinois
- Berenson et al, (2002). *Basic Business Statistics: Concepts And Applications*, Eight Edition, Prentice-Hall, New Jersey
- Fakhruddin dan Hadianto, 2001, *Model-Model Analisa di Pasar Modal*, Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Friedlan, (1994). "Accounting Choices of Issuers of Initial Public Offering", *Contemporary Accounting Research*.
- Gumanti, Tatang Ari, (2001). "Earning Management Dalam Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.
- Harahap, Sofyan Safri, (1997). *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*, Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Husnan, Suad, (1998). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisa Sekuritas*, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- I Putu Gede Ary Suta, (2003). *Menuju Pasar Modal Modern*, Sad Satria Bhakti, Jakarta
- Ikatan Akuntansi Indonesia, (1994). *Standar Akuntansi Keuangan*
- Magnan and Courmier, (1997). "The Impact of Forward -Looking Financial Data in IPO's On The Equity of Financial Reporting", *Journal of Financial Statement Analysis*, Spring.
- Saidi, Julita, (2000). "Earning Management dan Standar Akuntansi Keuangan", *Media Akuntansi*, IAI-Jakarta
- Schipper, K, (1989). "Commentary on Earning Management", *Accounting Horizon*
- Scott, William R, (1995). *Financial Accounting Theory*, International Edition, Prentice-Hall, Inc, Englewood Cliffs, New Jersey
- Setiawati, Lilis dan Na'im, Ainun, (2000). "Manajemen Laba", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*

- Setiawati, Lilis, (2002). "Manajemen Laba dan IPO Di Bursa Efek Jakarta", *Simposium Nasional Akuntansi 2002*
- Sugiri, Slamet, (1998). "Earning Management: Teori, Model, dan Bukti Emoiris", *Telaah*, AMP-YKPN, Yogyakarta
- Suyatmin & Suwarno, Agus Endro, (2002). "Review Atas Earning Management Dan Implikasinya Dalam Standar Setting", *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*
- Teoh, Welch, Wong, (1998). "Earning Management and The Underperformance of Seasoned Equity Offerings", *Journal of Financial Economics*.
- Widyaningdyah, Agnes Utari, (2001). "Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Earnings Management Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia", *Jurnal Akuntansi & Keuangan*