

MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DI SEKITAR

INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)

**Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* Di Bursa Efek Indonesia
(BEI)**

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat

Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi



Oleh:

Marsianus Buli

NIM : 042114141

JURUSAN AKUNTANSI PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS SANATA DHARMA

YOGYAKARTA

2010

SKRIPSI

**MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DI SEKITAR
INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)**

Studi Empiris pada Perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2004-2007

Oleh :

Marsianus Buli

NIM : 042114141

Telah disetujui oleh :



Dosen Pembimbing

Tanggal 29 Januari 2010

Dr.Fr.Ninik Yudianti .,M.Acc.,QIA

SKRIPSI

**MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DISEKITAR
INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)**

Studi Empiris pada Perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2004-2007

Dipersiapkan dan ditulis oleh :

Marsianus Buli

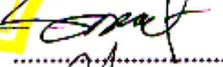
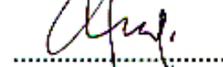
NIM : 042114141

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji

Pada tanggal 15 Maret 2010

Dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Dewan Penguji

Nama Lengkap	Tanda Tangan
Ketua : Dra. Y.F.M. Gien Agustinawansari, M.M., Akt.	
Sekretaris : Lisia Apriani, SE., M.Si., Akt., QIA.	
Anggota : Dr. Fr. Ninik Yudianti, M. Acc., QIA.	
Anggota : Drs. Yusef Widya K., M.Si., Akt., QIA.	
Anggota : A. Diksa Kuntara, SE., MFA., QIA.	

Yogyakarta 30 Maret 2010
Fakultas Ekonomi
Universitas Sanata Dharma
Dekan.



Drs. Y.P. Supardiyono, M.Si., Akt., QIA

PERSEMBAHAN

“JANGANLAH BERUSAHA MEMINDAHKAN OTAK KITA DARI KEPALA KE TEMPAT LAIN KARENA OTAK TIDAK BERFUNGSI UNTUK MELAKUKAN SESUATU, TETAPI BERFUNGSI UNTUK MENYURUH MELAKUKAN SESUATU”

(Marsianus Buli)

SKRIPSI INI SAYA PERSEMBAHKAN KEPADA :

BAPA YESUS KRISTUS SANG JURUSELAMAT DAN PENUNTUN HIDUP
PAPA, MAMA, KAKAK-KAKAK DAN ADEK SERTA KELUARGA BESARKU

SAHABAT-SAHABATKU YANG TERKASIH.

(YOU'RE MAKE IT EASIER WHEN LIFE GETS HARD)



UNIVERSITAS SANATA DHARMA
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI-PROGRAM STUDI AKUNTANSI

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini, menyatakan bahwa skripsi yang berjudul :

“MANAJEMEN LABA DAN KINERJAKEUANGAN PERUSAHAAN DISEKITAR
INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)”

dan diajukan untuk diuji pada tanggal 15 Maret 2010 adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat sebagian atau keseluruhan tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk apapun baik kalimat atau simbol yang menunjukkan pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya aku seolah-olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan ini sebagai hasil tulisan saya sendiri. Apabila kemudian terbukti bahwa bahwa saya ternyata meniru, atau menyalin tulisan orang lain dan mengakuinya sebagai tulisan saya sendiri berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta 12 Maret 2010
Yang membuat pernyataan,

(Marsianus Buli)

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN

PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Saya yang bertanda tangan dibawah ini, mahasiswa Universitas Sanata Dharma :

Nama : Marsianus Buli

Nomor Mahasiswa : 042114141

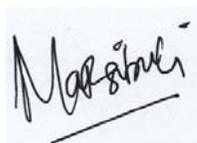
Demi kepantingan akademis dan pengembangan ilmu pengetahuan, saya bersedia memberikan kepada Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya yang berjudul “Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Disekitar *Initial Public Offering (IPO)*” beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan demikian saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma hak untuk menyimpan, mengalihkan, dalam media lain, mengelolah dalam pangkalan data, dan mendistribusikannya secara terbatas, dan mempublikasikannya di internet atau media lain tanpa harus meminta ijin dari saya maupun memberikan royalti kepada saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal 12 Maret 2010

Yang membuat pernyataan,



(Marsianus Buli)

KATA PENGANTAR

Puji syukur dan terima kasih ke hadirat Tuhan Yesus Kristus yang telah memberikan segalanya kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Tujuan penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

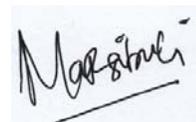
Dalam proses penyelesaian skripsi ini, penulis mendapat bantuan, bimbingan dan arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Dr. Ir Paulus Wiryono Priyotamtama, S.J., selaku Rektor Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan kesempatan untuk belajar dan mengembangkan kepribadian kepada penulis.
2. Drs. Yohanes Pembaptis Supardiyono, Msi., Akt, QIA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
3. Drs. Yusef Widya Karsana, M. Si., Akt, QIA., selaku Ketua Program Studi Akuntansi.
4. Dr.Fr. Ninik Yudianti., M.Acc. QIA., selaku dosen pembimbing MPT dan skripsi yang telah membimbing, membantu dan memberi arahan dengan sabar kepada penulis dalam menyelesaikan karya tulis ini.
5. Segenap Dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan ilmu yang luar biasa dan sangat berguna bagi penulis selama proses perkuliahan.
6. Keluarga tercinta : Papa, Mama, Kakak-kakakku, William dan Ephie, adekku Wenning yang telah memberikan kasih sayang, dukungan dan doa yang tiada henti hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dan all buli family in the world. Terima kasih atas kesabarannya menghadapi saya yang kuliahnya lama.

7. Keluarga besar IKASKIBAR dan IKAPMAJAYA di seluruh Indonesia yang selama ini telah menemani dan banyak membantu selama menjalani hidup di rantau orang. Keep on fire guys!!!
8. Teman-teman Akuntansi 2004 khususnya buat Andhika, Arie, Didik, Dhedy, Benny, Rio, B'jonk, Anthon, anak-anak kelas D, atas dukungan, kebersamaan dan semangat yang kalian berikan. Semoga suatu saat di kehidupan yang lain kita bisa bertemu lagi.
9. Teman-teman KKP (Rere, Deni, Anita, Witha, Evie, Wiwid, Jhoni, Nana, dll) dan teman-teman MPT atas dukungan, masukan, keceriaan, senyum manis, dan doanya. Miss u all...
10. Teman-teman kos sagan rock choir : Sandi, Era, Aqil Afgan, Adi, Lorry, Konan, Micha, Ivan, Ita, Ona, Feby, AB 5263 Z, Ibanez RG series, Axioo atas semua mimpi, pertanyaan, jawaban, dan canda, hmmmpphh, kalian luar biasa.
11. Teman-teman angkatan 9 SMU Kristen Barana' atas dukungan dan persaudaraan yang erat. Spesial buat teman-teman OVERbeVOLKING (Resta, Parson, dan Tubies), kapan kita rekaman ?????.
12. Semua pihak yang telah membantu dan menginspirasi dalam penulisan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis mengharapkan sumbangan kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan karya tulis ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Yogyakarta 12 Maret 2010



(Marsianus Buli)

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS.....	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	vi
HALAMAN KATA PENGANTAR.....	vii
HALAMAN DAFTAR ISI.....	ix
HALAMAN DAFTAR TABEL.....	xii
HALAMAN DAFTAR GAMBAR.....	xiii
ABSTRAK.....	xiv
<i>ABSTRACT</i>	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	5
C. Tujuan Penelitian.....	5
D. Manfaat Penelitian.....	6

	Halaman
E. Sistematika Penulisan.....	6
BAB II LANDASAN TEORI.....	8
A. Manajemen Laba.....	8
1. Pengertian Manajemen Laba.....	8
2. Motivasi Manajemen Laba.....	9
3. Bentuk-bentuk Manajemen Laba.....	10
4. Teknik Manajemen Laba.....	11
B. <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	14
1. Manfaat.....	14
2. Konsekuensi.....	16
C. Proses Untuk Menjadi Perusahaan Publik.....	16
D. Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan.....	18
E. Penelitian Terdahulu.....	20
F. Rumusan Hipotesis.....	23
BAB III METODE PENELITIAN.....	25
A. Jenis Penelitian.....	25
B. Subjek dan Objek Penelitian.....	25
C. Populasi dan Sampel.....	25
D. Waktu dan Tempat.....	26
E. Teknik Pengumpulan Data.....	26
F. Variabel Penelitian dan Pengukurannya.....	26
BAB IV DESKRIPSI DATA.....	39

	Halaman
A. Populasi.....	39
B. Gambaran Umum Sampel.....	40
BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	43
A. Analisis Manajemen Laba.....	43
B. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan.....	54
C. Pembahasan.....	57
BAB VI PENUTUP.....	60
A. Kesimpulan.....	60
B. Keterbatasan Penelitian.....	61
C. Saran.....	61
DAFTAR PUSTAKA.....	62
LAMPIRAN.....	65

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 : Distribusi Sampel Penelitian.....	40
Tabel 4.2 : Gambaran Umum Sampel.....	40
Tabel 5.1 : Tabel Uji Regresi Linear Sederhana untuk mencari koefisien variabel independen t-2.....	44
Tabel 5.2 : Tabel Uji Regresi Linear Sederhana untuk mencari koefisien variabel independen t+1.....	46
Tabel 5.3 : Uji normalitas data.....	48
Tabel 5.4 : Pengujian <i>Discretionary Accruals</i> periode dua tahun sebelum <i>IPO</i>	52
Tabel 5.5 : Pengujian <i>Discretionary Accruals</i> satu tahun setelah <i>IPO</i>	53
Tabel 5.6 : Hasil uji perbedaan kinerja keuangan perusahaan t-2 dan t+1.....	56

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar V.1 : Hasil Pengujian Normalitas $DA_{i,t-2}$ Sebelum Penghilangan Data

Outlier..... 49

Gambar V.2 : Hasil Pengujian Normalitas $DA_{i,t+1}$ Sebelum Penghilangan Data *Outlier*... 49

Gambar V.3 : Hasil Pengujian Normalitas $DA_{i,t-2}$ Setelah Penghilangan Data *Outlier*..... 50

Gambar V.4 : Hasil Pengujian Normalitas $DA_{i,t+1}$ Setelah Penghilangan Data *Outlier*.... 51

ABSTRAK

MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DI SEKITAR *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)*

(Studi Empiris pada Perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2007)

Marsianus Buli
NIM : 042114141
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2010

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah perusahaan yang diteliti terindikasi melakukan manajemen laba melalui *income-increasing discretionary accruals* pada periode dua tahun sebelum *IPO* dan *income-decreasing discretionary accruals* pada periode satu tahun setelah *IPO*, serta melihat ada tidaknya penurunan kinerja keuangan perusahaan dari periode dua tahun sebelum ke periode satu tahun setelah *IPO*.

Penelitian ini merupakan studi empiris yakni menggunakan laporan keuangan 42 perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2007. Sampel dipilih berdasarkan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan uji-t satu sampel untuk hipotesis pertama, *wilcoxon-test* untuk hipotesis kedua, dan *paired sample t-test* untuk hipotesis ketiga.

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa perusahaan terbukti melakukan manajemen laba melalui *income-increasing discretionary accruals* pada periode dua tahun sebelum *IPO*, terbukti dari probabilitas $< 0,05$ ($0,0005 < 0,05$) sehingga H_{01} ditolak. Untuk hipotesis kedua perusahaan terindikasi melakukan manajemen laba melalui *income-decreasing discretionary accruals*, terbukti dari probabilitas $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$) sehingga H_{02} ditolak. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami penurunan kinerja pada periode satu tahun setelah *IPO*, terbukti dari probabilitas $> 0,05$ ($0,635 > 0,05$) sehingga H_{03} diterima. Jadi dalam penelitian ini, perusahaan yang diteliti terbukti melakukan manajemen laba baik sebelum maupun setelah *IPO*, tetapi peneliti tidak menemukan adanya penurunan kinerja perusahaan dari periode dua tahun sebelum *IPO* ke periode satu tahun setelah *IPO*.

Kata kunci : Manajemen Laba, Penawaran Saham Perdana, Kinerja Keuangan Perusahaan,
Discretionary Accruals.

ABSTRACT
EARNING MANAGEMENT AND COMPANIES' FINANCIAL PERFORMANCE
AROUND INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)

(An Empirical Study at Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2004-2007)

Marsianus Buli
042114141
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2010

This study aimed to determine whether the surveyed company indicated to do profit management through Income-Increasing discretionary accruals for two years period before IPO and income-decreasing discretionary accruals in one year period after the IPO, and to see whether there was decrease in company's financial performance from two years period before to one year period after the IPO.

This research was an empirical study using financial report of 42 companies on the Indonesia Stock Exchange in 2004-2007. The samples were chosen based on purposive sampling method. The analysis techniques used one sample t-test, for the first hypothesis, wilcoxon-test for the second hypothesis, and paired sample t- test for the third hypothesis.

The first hypothesis test result indicated that the companies were proven to do profit management through income-increasing discretionary accruals in two years period before the IPO, proven by the probability <0.05 ($0.0005 < 0.05$) so that H_{01} is rejected. For the second hypothesis, the companies were indicated to do profit management through income-decreasing discretionary accruals, proven by the probability of <0.05 ($0.000 < 0.05$) so that H_{02} was rejected. The third hypothesis test results indicated that the companies did not experience decreasing performance in one-year period after the IPO, as proven by the probability > 0.05 ($0.635 > 0.05$) so that H_{03} was accepted. Therefore in this research, the studied companies were proven to do profit management both before and after the IPO, but the researcher did not find any decreasing performance of the companies from two-year period before the IPO to the one year period after the IPO.

Keywords: Earning Management, Initial Public Offering, Companies Financial Performance, Discretionary accruals.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Persaingan usaha antar perusahaan di Indonesia saat ini, menuntut perusahaan untuk dapat mengembangkan strategi dan kemampuannya agar dapat mempertahankan eksistensi, memperbaiki kinerja, dan memperluas usahanya. Salah satu usaha yang biasa dilakukan oleh perusahaan adalah menawarkan sahamnya ke publik. Dengan *go public*, perusahaan akan mendapatkan tambahan dana yang dapat digunakan untuk pengembangan usahanya. Setelah melakukan penawaran saham perdana status perusahaan akan berubah menjadi perusahaan publik. Perubahan status ini membawa konsekuensi tertentu, antara lain adanya kewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan baik kepada masyarakat maupun kepada Bapepam, dan adanya tuntutan pemisahan antara pemilik dan manajemen. Oleh karena itu, sebuah perusahaan yang telah *go public* memiliki tanggung jawab dan berkewajiban untuk mematuhi peraturan-peraturan pasar modal.

Salah satu syarat yang ditetapkan pengawas pasar modal untuk perusahaan yang akan melakukan penawaran perdana saham di pasar modal adalah dokumen prospektus. Dokumen ini berisi informasi tentang perusahaan penerbit surat berharga dan informasi lainnya yang berkaitan dengan sekuritas yang dijual. Dokumen tersebut disiapkan perusahaan untuk keperluan registrasi dan didistribusikan kepada publik dan untuk setiap investor.

Untuk menarik perhatian investor, manajer dari perusahaan yang akan melakukan *IPO (Initial Public Offering)* diduga menerapkan kebijakan *income-increasing discretionary accrual* untuk menaikkan tingkat laba pada periode sebelum *IPO* serta melakukan *income-decreasing discretionary accrual* pada periode setelah *IPO* untuk membalikkan kebijakan akrual yang dilakukan pada periode sebelum *IPO*. Hal inilah yang disebut manajemen laba di sekitar *IPO*.

Schipper (1989) dalam Saiful (2002) mendefinisikan manajemen laba sebagai suatu intervensi dengan maksud tertentu terhadap proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan pribadi. Healy dan Wahlen (1999) dalam Setiawati (2002) menyatakan bahwa manajemen laba terjadi ketika manajemen menggunakan *judgment* dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk mengubah laporan keuangan sehingga bisa menyesatkan calon investor tentang kinerja ekonomi perusahaan atau bisa mempengaruhi hasil yang berhubungan dengan kontrak yang tergantung pada laba akuntansi yang dilaporkan.

Jika investor hanya memiliki dokumen prospektus untuk memutuskan berinvestasi di pasar modal maka pihak manajemen dari perusahaan yang melakukan *IPO*, memiliki peluang untuk melakukan manajemen laba (*earning management*). Kesenjangan informasi antara perusahaan dengan calon investor pada saat *IPO* mempertinggi kemungkinan bagi perusahaan untuk melakukan manajemen laba dan tidak terdeteksi oleh pihak luar perusahaan. Penelitian Richardson (1998) dikutip dari Tiono dkk. (2004) membuktikan

bahwa semakin tinggi informasi asimetri, maka semakin tinggi manajemen laba.

Beberapa penelitian sebelumnya yang bertujuan untuk mengetahui adanya manajemen laba, berhasil menemukan bukti-bukti empiris bahwa manajemen laba memang terjadi namun beberapa penelitian lain dengan topik yang sama tidak menemukan bukti adanya manajemen laba atau terbukti tetapi lemah. Bukti-bukti tentang adanya manajemen laba antara lain ditunjukkan oleh Jones (1991), Friedlan (1994), Gumanti (2001), Setiawati (2002), Ihalauw & Afni (2002).

Dalam penelitian ini, penulis memilih meneliti adanya indikasi terjadinya manajemen laba pada periode dua tahun sebelum *IPO* karena pada periode tersebut perusahaan akan berusaha menaikkan tingkat laba dibanding periode satu tahun sebelum *IPO*. Hal ini dilakukan karena perusahaan tidak ingin upaya manajemen laba yang dilakukannya diketahui oleh pihak luar jika dilakukan pada periode yang terlalu dekat dengan *IPO* (satu tahun sebelum *IPO*). Sedangkan untuk periode setelah *IPO* penulis lebih memilih meneliti periode satu tahun setelah *IPO* karena adanya anggapan bahwa setelah *listing*, perusahaan secepatnya akan membalikkan kebijakan akrual yang telah dilakukan sebelum *IPO* (Gumanti 2001).

Fenomena lain yang sering muncul pada saat sebelum dan sesudah *IPO* adalah perbedaan kinerja perusahaan seperti yang diungkapkan oleh Loughran dan Ritter (1997) dalam Tiono dkk. (2004) yang menemukan perbedaan antara kinerja operasi perusahaan lima tahun sebelum dan sesudah

penawaran saham perdana, yaitu adanya penurunan kinerja dalam jangka panjang. Kinerja perusahaan diukur dari kinerja keuangan dan kinerja saham.

Untuk mengukur kinerja keuangan, laporan keuangan sering dijadikan dasar untuk penilaian kinerja perusahaan. Salah satu jenis laporan keuangan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan untuk suatu periode tertentu adalah laporan arus kas. Laporan arus kas (*cash flow*) menunjukkan hasil operasi yang dananya telah diterima tunai oleh perusahaan serta dibebani dengan beban yang bersifat tunai dan benar-benar sudah dikeluarkan oleh perusahaan.

Pratiwi dan Kusuma (2001) dalam Amin (2007) menemukan bahwa kinerja *IPO* jangka pendek (tiga bulan) adalah positif (menunjukkan peningkatan kinerja) dan kinerja jangka panjang (dua puluh empat bulan) adalah negatif (menunjukkan penurunan kinerja). Bukti ini menunjukkan bahwa dalam jangka panjang telah terjadi penurunan kinerja (*underperformance*). Demikian pula penelitian Nasirwan (2002) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam jangka panjang mengalami penurunan, namun penurunannya relatif kurang tajam untuk saham perusahaan yang dikelola oleh *underwriter* yang mempunyai reputasi tinggi.

Dari uraian di atas dapat dilihat banyaknya pendapat dari berbagai penelitian tentang ada tidaknya indikasi manajemen laba dan perbedaan kinerja keuangan perusahaan di sekitar *IPO*. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang **Manajemen Laba dan Kinerja**

Keuangan Perusahaan di sekitar *Initial Public Offering* pada Perusahaan yang *Listing* di BEI (Bursa Efek Indonesia).

B. Rumusan Masalah

1. Apakah perusahaan melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income-increasing discretionary accruals* untuk menaikkan tingkat laba pada periode dua tahun sebelum *IPO*?
2. Apakah perusahaan melakukan *income-decreasing discretionary accruals* pada periode satu tahun setelah *IPO* untuk membalikkan kebijakan akrual yang dilakukan pada periode dua tahun sebelum *IPO* ?
3. Apakah terjadi penurunan kinerja keuangan perusahaan dari periode dua tahun sebelum *IPO* ke periode satu tahun setelah *IPO* ?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini yaitu mendeteksi adanya kebijakan *earning management* di sekitar *IPO* (Perusahaan menerapkan *income-increasing discretionary accruals* untuk menaikkan tingkat laba pada periode dua tahun sebelum *IPO* serta melakukan *income-decreasing discretionary accruals* pada periode satu tahun setelah *IPO*), dan menguji perbedaan kinerja keuangan perusahaan dua tahun sebelum dan satu tahun sesudah *IPO*.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan menjadi sarana untuk pengembangan diri dan menerapkan teori yang telah didapatkan selama masa kuliah serta menambah wawasan baru mengenai masalah yang diteliti.

2. Bagi Investor

Dapat digunakan sebagai referensi tambahan dalam mempertimbangkan keputusan investasi.

3. Bagi Universitas Sanata Dharma

Hasil Penelitian ini diharapkan bisa menjadi referensi bagi mahasiswa lain yang akan melakukan penelitian sejenis dimasa yang akan datang, dan dapat menambah koleksi kepustakaan Universitas Sanata Dharma.

E. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini berisi teori-teori yang mendukung dan mendasari penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi uraian tentang jenis penelitian, waktu dan tempat penelitian, subjek dan objek penelitian, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV : DESKRIPSI DATA

Bab ini menguraikan secara singkat mengenai gambaran umum perusahaan yang akan diambil sebagai sampel dalam penelitian meliputi nama perusahaan dan ruang lingkup usaha perusahaan.

BAB V : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini diuraikan hasil-hasil penelitian dengan teknik analisis data yang telah dipilih oleh penulis.

BAB VI : KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan dari penelitian, keterbatasan penelitian serta saran bagi peneliti selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Manajemen Laba

1. Pengertian Manajemen Laba

Manajemen laba didefinisikan oleh K. Schipper (1989) dikutip oleh Gumanti (2000) sebagai “*disclosure management in the sense of a purposeful intervention in the external financial reporting process, with the intent of obtaining some private gain*”. Dari definisi ini manajemen laba dapat dipandang sebagai upaya manajer untuk mendapatkan keuntungan-keuntungan pribadi tertentu.

Menurut Sugiri (1998:1-18) definisi manajemen laba dibagi menjadi dua yaitu :

a. Definisi Sempit.

Manajemen laba dalam hal ini hanya berkaitan dengan pemilihan metode akuntansi. Manajemen laba dalam artian sempit ini didefinisikan sebagai perilaku manajer untuk bermain dengan komponen *discretionary accruals* dalam menentukan besarnya laba.

b. Definisi Luas.

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

2. Motivasi Manajemen Laba

Menurut Scott (1997: 296-306) motivasi perusahaan, dalam hal ini manajer melakukan manajemen laba adalah :

a. *Bonus scheme* (rencana bonus)

Manajer yang bekerja di perusahaan dengan rencana bonus akan berusaha mengatur laba yang dilaporkan agar dapat memaksimalkan bonus yang akan diterimanya.

b. *Debt covenant* (kontrak hutang jangka panjang)

Motivasi ini sejalan dengan hipotesis *debt covenant* dalam teori akuntansi positif yaitu semakin dekat suatu perusahaan ke pelanggaran perjanjian hutang maka manajer akan cenderung memilih metode akuntansi yang dapat “memindahkan” laba periode mendatang ke periode berjalan sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami pelanggaran kontrak.

c. *Political motivation* (motivasi politik)

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

d. *Taxation motivation* (motivasi perpajakan)

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

e. Pergantian *CEO*

CEO yang akan habis masa penugasannya atau pensiun akan melakukan strategi memaksimalkan laba untuk meningkatkan bonusnya. Demikian pula dengan *CEO* yang kinerjanya kurang baik, ia akan cenderung memaksimalkan laba untuk mencegah atau membatalkan pemecatannya.

f. *Initial Public Offering* (penawaran saham perdana)

Saat perusahaan *go public*, informasi keuangan yang ada dalam prospektus merupakan sumber informasi yang penting. Informasi ini dapat dipakai sebagai sinyal kepada calon investor tentang nilai perusahaan. Untuk mempengaruhi keputusan calon investor maka manajer berusaha menaikkan laba yang dilaporkan.

3. Bentuk-Bentuk Manajemen Laba

Scott (1997) mengemukakan bentuk-bentuk manajemen laba yang dilakukan oleh manajer antara lain :

- a. *Taking a bath*, dilakukan ketika keadaan buruk yang tidak menguntungkan tidak bisa dihindari pada periode berjalan, dengan cara mengakui biaya-biaya pada periode-periode yang akan datang dan kerugian periode berjalan.
- b. *Income minimization*, dilakukan saat perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi dengan tujuan agar tidak mendapat perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil bisa berupa pembebanan pengeluaran iklan, riset dan pengembangan yang cepat dan sebagainya. Cara ini mirip dengan *taking a bath* namun kurang ekstrim.
- c. *Income maximization*, yaitu memaksimalkan laba agar memperoleh bonus yang lebih besar. Demikian pula dengan perusahaan yang mendekati suatu pelanggaran kontrak hutang jangka panjang, manajer perusahaan tersebut akan cenderung untuk memaksimalkan laba.
- d. *Income smoothing*, merupakan bentuk manajemen laba yang paling sering dilakukan dan paling populer. Lewat *income smoothing*, manajer menaikkan atau menurunkan laba untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan sehingga perusahaan terlihat stabil dan tidak beresiko tinggi.

4. Teknik Manajemen Laba

Ada tiga cara yang dapat digunakan untuk melakukan manajemen laba pada laporan keuangan Scott (2000) dalam Gumanti (2000), yaitu:

- a. Memanfaatkan peluang untuk membuat estimasi akuntansi

Cara ini merupakan cara manajer untuk mempengaruhi laba melalui *judgement* terhadap estimasi akuntansi antara lain: estimasi tingkat piutang tak tertagih, estimasi kurun waktu depresiasi aktiva tetap atau amortisasi aktiva tak berwujud, estimasi biaya garansi, dan lain-lain.

b. Mengubah metode akuntansi

Perubahan metode akuntansi yang digunakan untuk mencatat suatu transaksi, contoh: mengubah metode depresasi aktiva tetap, dari metode depresiasi angka tahun ke metode depresiasi garis lurus.

Dalam akuntansi dikenal istilah basis akrual (*accrual basis*) dan basis kas (*cash basis*). Istilah akrual ini digunakan untuk menentukan penghasilan pada saat diperoleh dan untuk mengakui beban yang sepadan dengan pendapatan pada periode yang sama, tanpa memperhatikan waktu penerimaan kas dari penghasilan yang bersangkutan, sedangkan istilah basis kas adalah pengakuan pendapatan dan beban atas dasar kas yang diterima. Pengertian akrual dapat diartikan lawan dari kas sebagai dasar pengakuan pendapatan dan beban. Akrual adalah proses akuntansi dalam pengakuan kejadian non kas dan keadaan-keadaan yang terjadi secara spesifik, akrual meminta pengakuan *revenue* dan peningkatan *asset* dan *expense* dan peningkatan utang dalam jumlah yang diharapkan akan diterima atau dibayar, biasanya dalam kas, di masa mendatang. Ada dua konsep akrual yaitu :

1) *Discretionary accrual*

Discretionary accrual adalah pengakuan akrual laba atau beban yang bebas tidak diatur dan merupakan pilihan kebijakan manajemen.

Contoh : Pada akhir tahun buku perusahaan mengetahui bahwa suatu piutang tertentu tidak dapat ditagih, perusahaan dapat memilih kapan piutang tersebut dicatat dan kapan dihapuskan. Pada periode buku sekarang atau untuk periode buku berikutnya.

2) *Non Discretionary accrual*

Non Discretionary accrual adalah pengakuan akrual laba yang tunduk pada suatu standar atau prinsip akuntansi yang berlaku umum.

Contoh : Satu fakta yang sama dapat dilaporkan dengan cara yang berbeda, misalnya mesin yang sama dapat didepreasikan dengan dua metode berbeda atau dengan dua estimasi umur ekonomis yang berbeda. Perbedaan penggunaan metode atau estimasi tersebut akan menghasilkan nilai akhir (laba) yang berbeda.

c. Menggeser periode biaya atau pendapatan

Beberapa peneliti menyebutkan rekayasa jenis ini sebagai manipulasi keputusan operasional (Fischer dan Rozenzweig, 1995; Bruns dan Merchant, 1990). Contoh: rekayasa periode biaya atau pendapatan antara lain: mempercepat atau menunda pengeluaran untuk penelitian sampai periode akuntansi berikutnya (Daley dan Vigeland,

1993), mempercepat atau menunda pengeluaran promosi sampai periode akuntansi berikutnya, mengatur saat penjualan aktiva tetap yang sudah tidak dipakai, dan lain-lain.

B. Initial Public Offering (IPO)

Penawaran perdana saham kepada masyarakat sering disebut IPO, yang diartikan sebagai penjualan pertama saham perusahaan kepada investor publik. IPO adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat melalui pasar modal. Tujuannya adalah penggalangan dana untuk ekspansi usaha, diversifikasi, pengalihan kepemilikan, dan lain-lain.

Berikut adalah manfaat dan konsekuensi *go public* menurut buku panduan *go public* yang disusun oleh *Jakarta stock exchange* :

1. Manfaat

Dengan menjadi perusahaan publik, banyak sekali manfaat yang dapat diperoleh perusahaan, diantaranya :

a. Memperoleh Sumber Pendanaan Baru

Dana untuk pengembangan usaha adalah faktor yang sering menjadi kendala bagi banyak perusahaan. Dengan menjadi perusahaan publik, kendala tersebut akan lebih mudah diselesaikan dengan cara :

- 1) Perolehan dana melalui hasil penjualan saham kepada publik.
- 2) Mempermudah akses kepada perbankan. Dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya di perdagangkan di Bursa,

kalangan perbankan akan dapat lebih mengenal dan percaya kepada perusahaan.

- 3) Mempermudah akses perusahaan untuk masuk ke pasar uang melalui penerbitan surat hutang, baik jangka pendek maupun jangka panjang.

b. Memberikan *Competitive Advantage* untuk Pengembangan Usaha

Dengan menjadi perusahaan publik, perusahaan akan memperoleh banyak *competitive advantage* dimasa yang akan datang, yaitu antara lain:

- 1) Melalui penjualan saham kepada publik perusahaan berkesempatan untuk mengajak para partner kerjanya untuk turut menjadi pemegang saham perusahaan.
- 2) Dengan menjadi perusahaan publik, perusahaan dituntut oleh banyak pihak untuk dapat selalu meningkatkan kualitas kerja operasinya, sehingga hal ini akan menguntungkan perusahaan itu sendiri.

c. Membuka kesempatan bagi perusahaan untuk melakukan *merger* atau akuisisi dengan perusahaan lain dengan pembiayaan melalui penerbitan saham baru.

d. Peningkatan kemampuan *Going Concern*.

Kemampuan *going concern* adalah kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan dalam kondisi apapun termasuk kondisi yang dapat mengakibatkan bangkrutnya perusahaan.

e. Meningkatkan Citra Perusahaan

Dengan *go public* suatu perusahaan akan selalu mendapat perhatian media dan komunitas keuangan. Hal ini berarti perusahaan tersebut mendapat publikasi cuma-cuma ke publik.

f. Meningkatkan Nilai Perusahaan

Dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa, setiap saat dapat diperoleh evaluasi terhadap perusahaan.

2. Konsekuensi

a. Berbagi Kepemilikan

Hal ini dapat diartikan bahwa presentase kepemilikan akan berkurang, sehingga kontrol pemilik sebelumnya terhadap perusahaan akan berkurang.

b. Mematuhi Peraturan Pasar Modal yang Berlaku

Pasar modal memang menerbitkan berbagai peraturan, namun semua ketentuan tersebut pada dasarnya justru akan membantu perusahaan untuk dapat berkembang dengan cara yang baik di masa yang akan datang.

C. Proses Untuk Menjadi Perusahaan Publik

Beberapa persyaratan yang harus dipenuhi perusahaan untuk menjadi perusahaan publik, antara lain; secara keseluruhan, setiap Perseroan Terbatas yang telah beroperasi sekurang-kurangnya 12 bulan, memiliki aktiva bersih bewujud sekurang-kurangnya lima milyar rupiah dengan laporan keuangan

auditan tahun buku terakhir memperoleh opini Wajar Tanpa Pengecualian dari akuntan publik yang terdaftar di Bapepam.

Hal-hal yang perlu dipersiapkan calon emiten dalam rangka penawaran perdana saham antara lain:

1. Persetujuan pemegang saham pendiri melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
2. Menunjuk Penjamin Emisi untuk membantu penyiapan semua dokumen yang diperlukan, termasuk upaya pemasaran agar penawaran umum tersebut sukses. Dengan koordinasi dengan penjamin emisi, perusahaan menyiapkan berbagai dokumen yang diperlukan seperti :
 - a. Laporan keuangan yang diaudit oleh akuntan publik yang terdaftar di Bapepam-LK.
 - b. Anggaran dasar berikut amandemennya yang disiapkan notaris dan disahkan oleh instansi yang berwenang.
 - c. Legal audit dari konsultan hukum yang terdaftar di Bapepam-LK.
 - d. Laporan penilai independen jika ada.
 - e. Prospektus penawaran umum
 - f. Beberapa dokumen lain sebagaimana yang diatur dalam ketentuan yang berlaku.

Untuk menjadi perusahaan publik yang sahamnya dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan perlu

memperoleh persetujuan dari BEI dengan mengajukan permohonan pencatatan kepada BEI dengan melampirkan dokumen-dokumen yang diperlukan. Jika memenuhi syarat, BEI memberikan surat persetujuan prinsip pencatatan yang dikenal dengan istilah Perjanjian Pendahuluan Pencatatan Efek.

D. Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan

Penilaian kinerja perusahaan diukur melalui pengevaluasian laporan keuangan, khususnya dengan menggunakan analisa rasio keuangan. Dalam hal ini kinerja keuangan perusahaan akan diukur sebelum dan sesudah *IPO*. Kinerja itu sendiri merupakan prospek pertumbuhan serta potensi dibanding dengan waktu dan perusahaan yang bergerak di bidang usaha yang sama. Jadi dari laporan keuangan dapat diketahui kinerja perusahaan yang telah dicapai pada periode tertentu dengan mengetahui kinerja suatu perusahaan. Informasi ini diharapkan nantinya dapat berguna dalam pengambilan keputusan penting khususnya dalam hal investasi. Bila kinerja suatu perusahaan baik maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut telah menjalankan usahanya secara efektif dan efisien.

Kinerja perusahaan diukur dari kinerja keuangan dan kinerja saham. Kinerja keuangan merefleksikan kinerja fundamental perusahaan dan akan diukur dengan menggunakan data fundamental perusahaan. Data fundamental adalah data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan. Sedangkan kinerja saham akan merefleksikan kinerja pasar perusahaan dan akan diukur dengan menggunakan nilai pasar saham perusahaan yang beredar di pasar

modal. Dalam penelitian ini, peneliti memilih meneliti kinerja keuangan untuk mengukur kinerja perusahaan. Kinerja keuangan diukur dengan *liquidity ratio*, *leverage ratio*, *profitability ratio*, *turnover ratio*, *valuation ratio*, dan *Cash flow return on asset*.

- a. *Liquidity* diukur menggunakan *current ratio (CR)*, yaitu: aktiva lancar dibagi hutang lancar.
- b. *Leverage* diukur menggunakan *debt to equity ratio (DER)*, yaitu: total hutang dibagi total aktiva.
- c. *Profitability* diukur menggunakan *return on equity (ROE)*, yaitu *net income* dibagi dengan *equity*.
- d. *Turnover* diukur menggunakan *total assets turnover (TAT)*, yaitu penjualan dibagi dengan total aktiva.
- e. *Valuation* diukur menggunakan *price to earning ratio (PER)*, yaitu harga pasar saham rata-rata dibagi laba perlembar saham (*earning per share = EPS*).
- f. *Cash flow return on asset (CFROA)* dihitung dari laba sebelum bunga dan pajak ditambah depresiasi dibagi dengan total aktiva.

Untuk mengukur kinerja perusahaan, peneliti memilih menggunakan rasio *Cash flow return on asset (CFROA)* karena arus kas mempunyai nilai lebih untuk menjamin kinerja perusahaan di masa mendatang. Arus kas (*Cash Flow*) menunjukkan hasil operasi yang dananya telah diterima tunai oleh perusahaan serta dibebani dengan beban yang bersifat tunai dan benar-benar sudah dikeluarkan oleh perusahaan.

Cash flow return on assets (CFROA) merupakan salah satu pengukuran kinerja perusahaan yang menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba operasi. *CFROA* lebih memfokuskan pada pengukuran kinerja perusahaan saat ini dan *CFROA* tidak terikat dengan harga saham (Cornett *et al.* 2006) dikutip dari Ujiyantho (2007).

E. Penelitian Terdahulu

Manajemen laba sangat mungkin terjadi pada periode seputar IPO karena adanya keinginan perusahaan untuk mempengaruhi penilaian pihak eksternal (calon investor). Perusahaan termotivasi untuk melakukan manajemen laba pada periode-periode sekitar *IPO*, khususnya pada periode dua tahun atau satu tahun sebelum *IPO*. Pada periode sebelum *IPO*, manajer melakukan manajemen laba untuk menaikkan tingkat laba (*income-increasing discretionary accruals*).

Penelitian mengenai manajemen laba dalam konteks penawaran saham perdana (*IPO*) telah beberapa kali dilakukan. Penelitian yang menggunakan pasar modal Amerika Serikat sebagai objek penelitian diantaranya adalah Aharony *et al.* (1993) dan Friedlan (1994). Aharony *et al.* (1993) dalam Tiono (2002) hanya menemukan bukti lemah terjadinya manajemen laba untuk menaikkan laba yang dilaporkan pada periode sebelum *go public*. Sementara Friedlan (1994) menemukan bukti kuat bahwa *issuers* melakukan *income-increasing discretionary accruals* pada periode sebelum *IPO* untuk menaikkan laba yang dilaporkan.

Di pasar modal Indonesia, Gumanti (2001) menemukan bahwa perusahaan tidak terbukti secara kuat melakukan *earnings management* pada periode satu tahun sebelum *IPO*, namun terjadi pada periode dua tahun sebelum *IPO*. Setiawati (2002) membuktikan bahwa terjadi *earnings management* pada satu tahun sebelum dan sesudah *IPO*. Hasil penelitian Setiawati (2002) terhadap 24 perusahaan yang *listing* tahun 1995-2001 membuktikan bahwa terjadi manajemen laba pada satu periode sebelum dan setelah *IPO*. Penelitian Ihalauw & Afni (2002) terhadap 16 perusahaan yang *listing* tahun 1998-2000 menemukan bukti bahwa pada periode satu tahun sebelum *IPO*, terjadi manajemen laba. Penelitian Tiono dkk. (2004) dengan menggunakan pendekatan *total accruals* menemukan bukti terjadinya *earnings management* pada periode dua tahun dan satu tahun sebelum *IPO*. Sementara itu pada periode satu tahun setelah *IPO*, pengujian terhadap *total accruals* menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Penelitian Friedlan (1994) juga menguji perilaku perusahaan pada periode setelah *IPO*. Penelitian ini mengatakan bahwa pada periode setelah *IPO* diharapkan perusahaan membalikkan kebijakan akrual yang diambil sebelumnya sehingga pada periode ini yang terjadi adalah *income-decreasing discretionary accruals*. Tindakan ini dilakukan untuk menghindari kemungkinan terdeteksinya tindakan manajemen laba yang telah dilakukan. Sementara dari penelitian Tiono dkk. (2004) tidak berhasil membuktikan adanya *income-decreasing discretionary accrual* pada periode satu tahun setelah *IPO*.

Pratiwi dan Kusuma (2001) menemukan bahwa kinerja *IPO* jangka pendek (tiga bulan) adalah positif dan kinerja jangka panjang (dua puluh empat bulan) adalah negatif. Bukti ini menunjukkan bahwa dalam jangka panjang telah terjadi penurunan kinerja (*underperformance*). Demikian pula Nasirwan (2002) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam jangka panjang mengalami penurunan, namun penurunannya relatif kurang tajam untuk saham perusahaan yang dikelola oleh *underwriter* yang mempunyai reputasi tinggi. Temuan ini juga memperoleh dukungan dari Carter (1998) dalam Ujiyantho dkk. (2007) bahwa kinerja saham dalam jangka panjang cenderung menurun.

Sementara itu Bowman dan Navissi (1998) menghubungkan penurunan kinerja dengan *earning management*, penurunan kinerja saham terjadi sebagai akibat dilakukannya manipulasi pada saat penawaran tersebut. Kondisi tersebut terjadi karena harga saham berkorelasi dengan kinerja keuangan, sehingga penurunan kinerja keuangan akan membuat pasar melakukan koreksi harga saham yang *overvalue* tersebut.

Hasil penelitian Rodoni (2002) menemukan bahwa keuntungan rata-rata setelah dipasarkan untuk jangka pendek tidak menguntungkan (menurun). Temuan ini memperoleh dukungan hasil penelitian Jennings (1993) dan Yong (1997). Penelitian ini juga menemukan kinerja *IPO* untuk jangka panjang menunjukkan kinerja yang kurang baik atau kurang menguntungkan, seperti temuan Ritter (1991), Agrawal *et al.* (1993), Levis

(1993), Fauzias *et al.* (1996) dan Teoh *et al.* (1996) dikutip dari Tiono dkk. (2004).

F. Rumusan Hipotesis

Pada periode sebelum *IPO*, banyak anggapan bahwa manajer melakukan manajemen laba untuk menaikkan tingkat laba (*income-increasing discretionary accruals*). Sehingga dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H₁ : Perusahaan melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income-increasing discretionary accruals* untuk menaikkan tingkat laba yang dilaporkan pada periode dua tahun sebelum *IPO*.

Pada periode setelah *IPO* perusahaan membalikkan kebijakan akrual yang dilakukan sebelum *IPO* sehingga pada periode ini yang terjadi adalah *income-decreasing discretionary accruals*. Tindakan ini dilakukan untuk menghindari kemungkinan terdeteksinya tindakan manajemen laba yang telah dilakukan. Berdasarkan uraian di atas, penulis menyusun hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Perusahaan melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income-decreasing discretionary accruals* pada periode satu tahun setelah *IPO* untuk membalikkan kebijakan akrual yang dilakukan pada periode dua tahun sebelum *IPO*.

Penelitian terdahulu menyimpulkan bahwa untuk kinerja jangka pendek, hasil penelitian belum konsisten, namun untuk kinerja jangka panjang hampir sepakat ada kecenderungan bahwa perusahaan yang

melakukan kebijakan *IPO* mengalami kinerja yang kurang menguntungkan (*underperformance*). Hal ini disebabkan oleh keinginan para manajer untuk mengurangi fluktuasi laba yang terjadi antara periode sebelum dan sesudah *IPO*. Berdasarkan kerangka pikir tersebut, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_3 : Perusahaan yang melakukan *IPO* mengalami penurunan kinerja keuangan dari periode dua tahun sebelum *IPO* ke periode satu tahun setelah *IPO*.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk penelitian empiris yang akan menggunakan metodologi studi peristiwa (*event study*), yaitu studi yang mempelajari ada tidaknya praktik manajemen laba dan perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah *IPO*.

B. Subjek dan Objek Penelitian

1. Subjek Penelitian

Subjek dari penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* di BEI antara tahun 2004 hingga 2007.

2. Objek Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah praktik manajemen laba yang mungkin dilakukan perusahaan di sekitar *IPO* (*Cash flow return on asset*) dan perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *IPO*.

C. Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik

purposive sampling yaitu data diambil berdasarkan kriteria tertentu.

Adapun kriteria dari sampel tersebut antara lain:

1. Semua perusahaan yang terdaftar di BEI sebagai perusahaan publik dari tahun 2004 hingga tahun 2007 sebagai tahun amatan.
2. Perusahaan menyajikan laporan keuangan minimal tiga tahun sebelum *IPO*, pada saat *IPO*, dan satu tahun setelah *IPO*.
3. Perusahaan tersebut harus memiliki data-data keuangan yang diperlukan dalam penelitian ini.

D. Waktu dan Tempat

1. Waktu : dilakukan antara bulan Juli hingga November 2009
2. Tempat : penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia.

E. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Data tersebut adalah laporan tahunan perusahaan yang diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia.

F. Variabel Penelitian dan Pengukurannya

1. Pengukuran *Discretionary Accrual (DA)* untuk mendeteksi manajemen laba pada periode dua tahun sebelum *IPO*.

Penelitian ini ingin membuktikan bahwa dua tahun sebelum *IPO*, perusahaan akan melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income increasing discretionary accrual*. Dalam penelitian ini manajemen laba diproksikan dengan *DA (discretionary accrual)*. Untuk menentukan *DA*, peneliti menggunakan model Jones. Pada model Jones *DA* menunjukkan besarnya manajemen laba, oleh karena itu ada tidaknya indikasi manajemen laba dapat dilihat dari *DA* tersebut. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dechow *et al.* (1995) dikutip oleh Ma'ruf (2006), umumnya poin awal dalam pengukuran *discretionary accruals* adalah *total accruals*, dimana *total accruals* tersebut terdiri dari komponen *NDA (non discretionary accrual)* dan *DA (discretionary accruals)*. Model pengukuran atas *accruals* pada penelitian ini dijelaskan sebagai berikut :

a. *Total Accruals*

Total accruals pada penelitian ini didefinisikan sebagai selisih antara laba bersih (*Net income*) dengan arus kas operasional (*operating cash flow*).

$$TAC_{i,t-2} = NI_{i,t-2} - CFO_{i,t-2}$$

Keterangan :

$TAC_{i,t-2}$: *Total accruals* perusahaan i pada tahun t-2

$NI_{i,t-2}$: Laba usaha perusahaan i pada tahun t-2

$CFO_{i,t-2}$: Aliran kas dari aktivitas operasi (*operating cash flow*) perusahaan i pada tahun t-2

b. *Non Discretionary accruals*

Model Jones mengasumsikan bahwa komponen *non discretionary accruals* adalah konstan (Dechow et al. 1995) dikutip oleh Ma'ruf (2006). Model tersebut mengontrol efek perubahan perputaran ekonomi perusahaan terhadap *non-discretionary accruals*. Model *NDA* tersebut adalah sebagai berikut:

$$NDA_{i,t-2} = \alpha_1 \left(\frac{1}{TA_{i,t-3}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t-2} - \Delta TR_{i,t-2}}{TA_{i,t-3}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{i,t-2}}{TA_{i,t-3}} \right)$$

Keterangan :

$NDA_{i,t-2}$: *Non discretionary accruals* pada tahun t-2

$\Delta REV_{i,t-2}$: Perubahan pendapatan perusahaan i dari tahun t-3 ke tahun t-2

$\Delta TR_{i,t-2}$: Perubahan piutang bersih perusahaan i dari tahun t-3 ke tahun t-2

$PPE_{i,t-2}$: Aktiva tetap (*gross property plant and equipment*) perusahaan i pada tahun t-2

$TA_{i,t-3}$: Total aktiva perusahaan i pada akhir tahun t-3

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$: parameter spesifik perusahaan

c. *Discretionary Accruals*

Karena *total accruals* terdiri dari *discretionary accruals* dan *non discretionary accruals*, maka *discretionary accruals* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DA_{i,t-2} = \left(\frac{TA_{i,t-2}}{TA_{i,t-3}} \right) - \alpha_1 \left(\frac{1}{TA_{i,t-3}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t-2} - \Delta TR_{i,t-2}}{TA_{i,t-3}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{\Delta PPE_{i,t-2}}{TA_{i,t-3}} \right)$$

Keterangan :

$DA_{i,t-2}$: *Discretionary accruals* perusahaan pada tahun t-2

2. Pengukuran *Discretionary Accrual* (DA) untuk mendeteksi manajemen laba pada periode satu tahun setelah IPO.

Penelitian ini ingin membuktikan bahwa satu tahun setelah *IPO*, perusahaan akan melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income decreasing discretionary accrual*. Model pengukuran untuk mendeteksi manajemen laba satu tahun setelah *IPO* dijelaskan sebagai berikut :

- a. *Total Accruals*

$$TAC_{i,t+1} = NI_{i,t+1} - CFO_{i,t+1}$$

Keterangan :

$TAC_{i,t+1}$: *Total accruals* perusahaan i pada tahun t+1

$NI_{i,t+1}$: Laba usaha perusahaan i pada tahun t+1

$CFO_{i,t+1}$: Aliran kas dari aktivitas operasi (*operating cash flow*) perusahaan i pada tahun t+1

- b. *Non Discretionary accruals*

$$NDA_{i,t+1} = \alpha_1 \left(\frac{1}{TA_{i,t}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t+1} - \Delta TR_{i,t+1}}{TA_{i,t}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{\Delta PPE_{i,t+1}}{TA_{i,t}} \right)$$

Keterangan :

$NDA_{i,t+1}$: *Non discretionary accruals* pada tahun t+1

$\Delta REV_{i,t+1}$: Perubahan pendapatan perusahaan i dari tahun t ke tahun t+1

$\Delta TR_{i,t+1}$: Perubahan piutang bersih perusahaan i dari tahun t ke tahun t+1

$PPE_{i,t+1}$: Aktiva tetap (*gross property plant and equipment*) perusahaan i pada tahun t+1

$TA_{i,t}$: Total aktiva perusahaan i pada akhir periode t

c. *Discretionary Accruals*

$$DA_{i,t+1} = \left(\frac{TA_{i,t+1}}{TA_{i,t}} \right) - \alpha_1 \left(\frac{1}{TA_{i,t}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REF_{i,t+1} - \Delta TR_{i,t+1}}{TA_{i,t}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{\Delta PPE_{i,t+1}}{TA_{i,t}} \right)$$

Keterangan :

$DA_{i,t+1}$: *Discretionary accruals* perusahaan i pada tahun t+1

3. Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diproksikan sebagai kinerja keuangan. Kinerja keuangan merefleksikan kinerja fundamental perusahaan dan akan diukur dengan menggunakan data fundamental perusahaan. Data fundamental adalah data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti akan mengukur kinerja keuangan perusahaan dua tahun sebelum *IPO* dan satu tahun setelah *IPO*.

Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *cash flow return on asset (CFROA)*. Dalam hal ini arus kas dianggap mempunyai nilai lebih untuk menjamin kinerja perusahaan di masa mendatang. Arus kas (*cash flow*) menunjukkan

hasil operasi yang dananya telah diterima tunai oleh perusahaan serta dibebani dengan beban yang bersifat tunai dan benar-benar sudah dikeluarkan oleh perusahaan. *CFROA* dihitung dari laba sebelum bunga dan pajak ditambah depresiasi dibagi dengan total aktiva.

- a. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dua tahun sebelum

IPO

$$CFROA_{i,t-2} = (EBIT_{i,t-2} + Dep_{i,t-2}) / Asset_{i,t-2}$$

Keterangan :

$CFROA_{i,t-2}$: *Cash flow return on assets* perusahaan i periode t-2

$EBIT_{i,t-2}$: Laba sebelum bunga dan pajak perusahaan i periode t-2

$Dep_{i,t-2}$: Depresiasi perusahaan i periode t-2

$Assets_{i,t-2}$: Total aktiva perusahaan i periode t-2

- b. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan satu tahun setelah

IPO

$$CFROA_{i,t+1} = (EBIT_{i,t+1} + Dep_{i,t+1}) / Asset_{i,t+1}$$

Keterangan :

$CFROA_{i,t+1}$: *Cash flow return on assets* perusahaan i periode t+1

$EBIT_{i,t+1}$: Laba sebelum bunga dan pajak perusahaan i periode t+1

$Dep_{i,t+1}$: Depresiasi perusahaan i periode t+1

$Assets_{i,t+1}$: Total aktiva perusahaan i periode t+1

4. Pengujian Normalitas Data

Uji normalitas data bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Data yang layak digunakan dalam penelitian adalah data yang berdistribusi normal. Suatu variabel dikatakan normal apabila gambar titik-titik data pada *P-plot* menyebar disekitar garis diagonal dan penyebaran titik-titik data searah mengikuti garis diagonal.

5. Pengujian Hipotesis

Setelah semua data yang ada terdistribusi normal selanjutnya dilakukan uji hipotesis dengan bantuan program *SPSS.15 for windows*.

a. Hipotesis 1

1) Uji-t Satu Sampel

Uji-t satu sampel digunakan untuk menguji *mean* dari sampel tunggal terhadap μ_0 dengan asumsi data terdistribusi normal.

2) Menentukan formulasi hipotesis

H_{01} : Perusahaan tidak melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income-increasing discretionary accruals* untuk menaikkan tingkat laba yang dilaporkan pada periode dua tahun sebelum IPO.

H_{A1} : Perusahaan melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income-increasing discretionary accruals* untuk menaikkan tingkat laba yang dilaporkan pada periode dua tahun sebelum IPO.

3) Menentukan taraf signifikansi (α)

Taraf signifikansi ditentukan sebesar 5%

4) Menentukan kriteria penerimaan

H_{01} diterima jika probabilitas $> 0,05$

H_{A1} diterima jika probabilitas $\leq 0,05$

5) Mengambil keputusan

Jika signifikansi kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa pada periode dua tahun sebelum *IPO*, perusahaan melakukan manajemen laba melalui *income-increasing discretionary accruals*. Sedangkan jika tingkat signifikansi lebih dari 0,05 maka disimpulkan bahwa perusahaan tidak melakukan manajemen laba melalui *income-increasing discretionary accruals* periode dua tahun sebelum *IPO*.

6) Menarik Kesimpulan

Jika H_{01} diterima, maka kesimpulan yang diambil yaitu perusahaan tidak melakukan manajemen laba melalui *income-increasing discretionary accruals* pada periode dua tahun sebelum *IPO*. Jika H_{A1} diterima dan H_{01} ditolak maka

kesimpulan yang diambil adalah perusahaan melakukan manajemen laba melalui *income-increasing discretionary accruals* pada periode dua tahun sebelum IPO.

b. Hipotesis 2

1) Uji *wilcoxon test* untuk membandingkan $DA_{i,t-2}$ dan $DA_{i,t+1}$ dan untuk mengetahui *positive rank* dan *negative rank discretionary accruals* periode $t+1$. Menurut Setiawati (2002) *positive rank* dalam pengujian *wilcoxon* mengindikasikan bahwa perusahaan melakukan manajemen laba melalui *income-increasing discretionary accruals*, sedangkan *negative rank* menunjukkan bahwa perusahaan terindikasi melakukan manajemen laba melalui *income-decreasing discretionary accruals*.

2) Menentukan formulasi hipotesis

H_{02} : Perusahaan tidak melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income-decreasing discretionary accruals* pada periode satu tahun setelah IPO untuk membalikkan kebijakan akrual yang dilakukan pada periode dua tahun sebelum IPO.

H_{A2} : Perusahaan melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income-decreasing discretionary accruals* pada periode satu tahun setelah IPO untuk

membalikkan kebijakan akrual yang dilakukan pada periode dua tahun sebelum IPO.

3) Menentukan taraf signifikansi (α)

Taraf signifikansi ditentukan sebesar 5%

4) Menentukan kriteria penerimaan

$H_{0,2}$ diterima jika probabilitas $> 0,05$

$H_{A,2}$ diterima jika probabilitas $\leq 0,05$

5) Mengambil keputusan

Jika signifikansi kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa pada periode satu tahun setelah *IPO*, perusahaan melakukan manajemen laba melalui *income-decreasing discretionary accruals*. Sedangkan jika tingkat signifikansi lebih dari 0,05 maka disimpulkan bahwa perusahaan tidak melakukan manajemen laba melalui *income-increasing discretionary accruals* periode satu tahun setelah *IPO*.

6) Menarik Kesimpulan

Jika H_{02} diterima, maka kesimpulan yang diambil yaitu perusahaan tidak melakukan manajemen laba melalui *income-decreasing discretionary accruals* pada periode satu tahun setelah *IPO*. Jika H_{A2} diterima dan H_{02} ditolak maka kesimpulan yang diambil adalah perusahaan melakukan

manajemen laba melalui *income-decreasing discretionary accruals* pada periode satu tahun setelah *IPO*.

c. Hipotesis 3

Untuk menguji hipotesis 3, indikasi bahwa terjadi perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *IPO*, akan terlihat dari hasil perhitungan *CFROA*.

Tahap pengujian

- 1) Menghitung *cash flow return on asset (CFROA)* sebelum dan sesudah *IPO*.

$$CFROA = (EBIT + Dep) / Asset$$

Keterangan:

CFROA : *Cash flow return on assets*

EBIT : Laba sebelum bunga dan pajak

Dep : Depresiasi

Assets : Total aktiva

- 2) Mengukur kinerja keuangan (*CFROA*) dengan menggunakan uji beda rata-rata untuk membandingkan kinerja keuangan sebelum dan setelah *IPO*.

- a) Menghitung rata-rata *CFROA* dua tahun sebelum *IPO*

$$\bar{X}_{t-2} = \frac{\sum CFROA_{i,t-2}}{n}$$

Keterangan:

$CFROA_{i,t-2}$: *Cash Flow Return On Asset* dua tahun sebelum *IPO*

n : jumlah perusahaan

\bar{X}_{t-2} : rata-rata *CFROA* dua tahun sebelum *IPO*

b) Menghitung rata-rata *CFROA* satu tahun setelah *IPO*

$$\bar{X}_{t+1} = \frac{\sum CFROA_{i,t+1}}{n}$$

Keterangan:

$CFROA_{i,t+1}$: *Cash Flow Return On Asset* satu tahun setelah *IPO*

\bar{X}_{t+1} : rata-rata *CFROA* satu tahun setelah *IPO*

3) Menguji Hipotesis 3

a) Menentukan formulasi hipotesis

H_{o_3} : $\bar{X}_{t-2} \leq \bar{X}_{t+1}$ = rata-rata *CFROA* sebelum *IPO*

lebih kecil atau sama dengan rata-rata *CFROA* satu tahun setelah *IPO*.

H_{a_3} : $\bar{X}_{t-2} > \bar{X}_{t+1}$ = rata-rata *CFROA* dua tahun

sebelum *IPO* lebih besar dari rata-rata *CFROA* satu tahun setelah *IPO*

b) Menentukan taraf signifikansi (α)

Taraf signifikansi ditentukan sebesar 5%

c) Melakukan pengujian statistik *paired sample t-test*.

d) Menarik kesimpulan.

Bila signifikansi $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_A diterima (kinerja keuangan perusahaan sebelum *IPO* lebih tinggi dibandingkan kinerja keuangan perusahaan setelah *IPO*).

BAB IV

DESKRIPSI DATA

A. Populasi

Selama tahun 2004 sampai dengan tahun 2007 terdapat 53 perusahaan yang *listing* di BEI. Yang diambil sebagai sampel dalam penelitian ini hanya 42 perusahaan. Alasannya adalah karena peneliti mengambil perusahaan sampel berdasarkan teknik *purposive sampling*, artinya sampel dalam penelitian ini adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu. Kriteria-kriteria yang ditetapkan dalam memilih sampel adalah sebagai berikut:

1. Melakukan IPO pada tahun 2004 sampai 2007.
2. Menyajikan laporan keuangan tiga tahun sebelum *IPO* dan satu tahun setelah *IPO*.

Hasil pengolahan data berupa informasi untuk membuktikan secara empiris bahwa ada indikasi terjadinya manajemen laba pada perusahaan yang di BEI dua tahun sebelum dan satu tahun setelah *IPO*, dan adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan dua tahun sebelum dan satu tahun sesudah *IPO*. Distribusi sampel penelitian diringkas dalam tabel berikut

Tabel 4.1**Distribusi Sampel Penelitian**

Sampel Penelitian			
Tahun	Sampel Awal	Sampel Akhir	Keterangan
2004	12	9	2 sampel data tidak lengkap* 1 sampel data outlier**
2005	8	8	
2006	11	7	2 sampel data tidak lengkap.* 2 sampel data outlier**
2007	22	18	4 sampel data tidak lengkap*
Total	53	42	

* : data yang dibutuhkan untuk melakukan perhitungan tidak tercantum dalam laporan keuangan.

** : data yang dikeluarkan setelah uji normalitas

B. Gambaran Umum Sampel**Tabel 4.2**

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Bidang Bisnis	Tanggal IPO di BEI
1	PT Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI	Properti dan Real Estate	10 Maret 2004
2	PT Hortus Danavest Tbk.	HADE	Keuangan	1 April 2004
3	PT Bumi Teknokultura. Tbk	BTEK	Bioteknologi Pertanian	13 Mei 2004
4	PT Energi Mega Persada Tbk	ENRG	Pertambangan	2 Juni 2004
5	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	PJAA	Perdagangan, Jasa, dan Investasi	25 Juni 2004
6	PT Sanex Qianjiang Motor Inti Tbk	SQMI	Aneka Industri	6 Juli 2004
7	PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	AKKU	Industri dasar dan Kimia	1 November 2004
8	PT Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI	Perdagangan, Jasa, dan Investasi	2 November 2004
9	PT Yulie Sekurindo Tbk	YULE	Keuangan	10 November 2004

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Bidang Bisnis	Tanggal IPO di BEI
10	PT Multistrada Arah Sarana Tbk	MASA	Aneka Industri	2 Juni 2005
11	PT Panca Global Securities.Tbk	PEGE	Keuangan	10 Juni 2005
12	PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	APOL	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi	14 Juni 2005
13	PT Reliance Securities.Tbk	RELI	Keuangan	13 Juli 2005
14	PT Mandala Multifinance Tbk	MFIN	Keuangan	25 Agustus 2005
15	PT Excelcomindo Pratama Tbk	EXCL	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	21 September 2005
16	PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk	AMAG	Keuangan	14 Desember 2005
17	PT Multi Indocitra Tbk	MICE	Perdagangan, Jasa, dan Investasi	14 Desember 2005
18	PT Bakrie Telecom Tbk	BTEL	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi	26 Januari 2006
19	PT Malindo Feedmill Tbk	MAIN	Pertanian	1 Februari 2006
20	PT Radiant Utama Interinsco Tbk	RUIS	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	4 Juli 2006
21	PT Total Bangun Persada Tbk	TOTL	Properti dan Real Estate	18 Juli 2006
22	PT Indonesia Air Transport	IATA	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	31 Agustus 2006
23	PT Truba Alam Manunggal.Tbk	TRUB	Perdagangan, Jasa, dan Investasi	3 Oktober 2006
24	PT Central Proteinaprima Tbk	CPRO	Pertanian	14 November 2006
25	PT Mobile-8 Telecom Tbk	FREN	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	15 November 2006
26	PT Bisi International.Tbk	BISI	Bioteknologi Pertanian	13 Februari 2007
27	PT Panorama Transportasi Tbk	WEHA	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	22 Mei 2007
28	PT Bukit Darmo Property Tbk	BKDP	Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan	7 Juni 2007
29	PT Media Nusantara CitraTbk	MNCN	Perdagangan, Jasa dan investasi	13 Juni 2007
30	PT Perdana Karya Perkasa Tbk	PKPK	Pertambangan	27 Juni 2007
31	PT.Laguna Cipta Griya.Tbk	LCGP	Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan	29 Juni 2007
32	PT Perdana Gapura Prima Tbk	GPRA	Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan	3 Oktober 2007
33	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	Properti dan Real Estate	22 Oktober 2007

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Bidang Bisnis	Tanggal IPO di BEI
34	PT Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES	Perdagangan, Jasa, dan Investasi	27 Oktober 2007
35	PT Ciputra Property Tbk	CTRP	Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan	29 Oktober 2007
36	PT Sat Nusapersada Tbk	PTSN	Lain-lain	1 November 2007
37	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	5 November 2007
38	PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	JKON	Properti dan Real Estate	27 November 2007
39	PT Catur Sentosa Adiprana Tbk	CSAP	Perdagangan, Jasa dan Investasi	5 Desember 2007
40	PT Alam Sutera Realty Tbk	ASRI	Properti dan Real Estate	11 Desember 2007
41	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG	Pertambangan	11 Desember 2007
42	PT Cowell Development Tbk	COWL	Properti dan Real Estate	12 Desember 2007

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Manajemen Laba

1. Analisis Manajemen Laba Periode dua tahun Sebelum *IPO*

Untuk menjawab rumusan masalah pertama mengenai apakah perusahaan melakukan praktik manajemen laba melalui *income-increasing discretionary accrual* pada periode dua tahun sebelum *IPO* dilakukan analisis sebagai berikut:

a. Perhitungan *Total Accruals (TAC)* periode dua tahun sebelum *IPO*

$(TAC_{i,t-2})$.

Contoh perhitungan $TAC_{i,t-2}$ untuk AKKU:

$$= NI_{i,t-2} - CFO_{i,t-2}$$

$$= \text{Rp } 1.958.631.000 - \text{Rp } 971.855.000$$

$$= \text{Rp } 986.776.000$$

Hasil perhitungan $TAC_{i,t-2}$ selengkapnya dapat dilihat di lampiran A

b. Perhitungan *non-discretionary accruals (NDA)* periode dua tahun sebelum *IPO* ($NDA_{i,t-2}$).

Dalam perhitungan *non-discretionary accruals* periode dua tahun sebelum *IPO* ($NDA_{i,t-2}$) terlebih dahulu dilakukan regresi linear sederhana terhadap

$\frac{TAC_{i,t-2}}{TA_{i,t-3}}$ sebagai variabel dependen, dan $\frac{1}{TA_{i,t-3}}$, $\frac{\Delta REV_{i,t-2}}{TA_{i,t-3}}$, serta

$\frac{PPE_{i,t-2}}{TA_{i,t-3}}$ sebagai variabel independennya.

Hasil perhitungan selengkapnya dapat dilihat di lampiran B dan C

Tabel 5.1: Tabel Uji Regresi Linear Sederhana untuk mencari koefisien variabel independen t-2.

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	Sig
	B	Beta	Standard Error
Constant	0.204		0.064
1/TA _{i,t-3}	-141211.466	-0.057	0.705
REV _{i,t-2} /TA _{i,t-3}	0.137	0.131	0.389
PPE _{i,t-2} /TA _{i,t-3}	-0.173	-0.213	0.164

Keterangan:

Dependent Variable: TAC_{i,t-2}/TA_{i,t-3}

Sumber : Data sekunder sampel yang diolah

Dari tabel di atas ditemukan koefisien dari variabel independen yaitu : $\alpha_1 = -141.211,466$, $\alpha_2 = 0,137$, $\alpha_3 = -0,173$ yang akan digunakan untuk menghitung nilai *non-discretionary accruals* periode dua tahun sebelum IPO ($NDA_{i,t-2}$). Berikut contoh perhitungan $NDA_{i,t-2}$ untuk AKKU:

$$\begin{aligned}
 &= \alpha_1 \left(\frac{1}{TA_{i,t-3}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t-2} - \Delta TR_{i,t-2}}{TA_{i,t-3}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{i,t-2}}{TA_{i,t-3}} \right) \\
 &= -141.211,466 (0.00000000000087) + 0,137 (0.321600971) + -0,173 \\
 &\quad (0.903778407) \\
 &= -0.135858418
 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan $NDA_{i,t-2}$ selengkapnya dapat dilihat di lampiran D

- c. Perhitungan *discretionary accruals* ($DA_{i,t-2}$) untuk periode dua tahun sebelum *IPO*

Untuk menghitung *discretionary accruals* periode dua tahun sebelum *IPO* digunakan hasil perhitungan *total accruals* dan *non-discretionary accruals*. Berikut adalah contoh perhitungan *discretionary accrual* periode dua tahun sebelum *IPO* ($DA_{i,t-2}$) untuk AKKU

$$\begin{aligned}
 &= \left(\frac{TAC_{i,t-2}}{TA_{i,t-3}} \right) - \alpha_1 \left(\frac{1}{TA_{i,t-3}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t-2} - \Delta TR_{i,t-2}}{TA_{i,t-3}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{\Delta PPE_{i,t-2}}{TA_{i,t-3}} \right) \\
 &= \left(\frac{TAC_{i,t-2}}{TA_{i,t-3}} \right) - NDA_{i,t-2} \\
 &= 0.086476061 - (-0.135858418) \\
 &= 0.222334479
 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan $DA_{i,t-2}$ selengkapnya dapat dilihat di lampiran H

2. Analisis manajemen laba periode satu tahun setelah *IPO*

Untuk menjawab rumusan masalah yang kedua mengenai apakah perusahaan melakukan manajemen laba periode satu tahun setelah *IPO* melalui *income-decreasing discretionary accruals* dilakukan analisis sebagai berikut:

- a. Perhitungan *Total Accruals* periode satu tahun setelah *IPO* ($TAC_{i,t+1}$).

Contoh perhitungan $TAC_{i,t+1}$ untuk AKKU :

$$= NI_{i,t+1} - CFO_{i,t+1}$$

$$= \text{Rp } 1.050.607.000 - \text{Rp } 5.159.927.000$$

$$= \text{Rp } -4.109.320.000$$

Hasil perhitungan $TAC_{i,t+1}$ selengkapnya dapat dilihat di lampiran A

- b. Perhitungan *non-discretionary accruals* periode satu tahun setelah IPO ($NDA_{i,t+1}$)

Dalam perhitungan *non-discretionary accruals* periode satu tahun setelah IPO ($NDA_{i,t+1}$) terlebih dahulu dilakukan regresi linear sederhana terhadap

$$\frac{TAC_{i,t+1}}{TA_{i,t}}$$
 sebagai variabel dependen, dan $\frac{1}{TA_{i,t}}$, $\frac{\Delta REV_{i,t+1}}{TA_{i,t}}$, serta

$$\frac{PPE_{i,t+1}}{TA_{i,t}}$$
 sebagai variabel independennya.

Hasil perhitungan selengkapnya dapat dilihat di lampiran E dan F

Tabel 5.2: Tabel Uji Regresi Linear Sederhana untuk mencari koefisien variabel independen t+1.

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	Sig
	B	Beta	Standard Error
Constant	-0,264		0.313
$1/TA_{i,t+1}$	7955046.414	0.046	0.776
$REV_{i,t+1}$	-0.044	-0.012	0.942
$PPE_{i,t+1} / TA_{i,t}$	0.280	-0.139	0.384

Keterangan:

Dependent Variable: $TAC_{i,t+1}/TA_{i,t}$

Sumber : Data sekunder sampel yang diolah.

Dari tabel di atas ditemukan koefisien dari variabel independen yaitu : $\alpha_1 = 7.955.046,414$, $\alpha_2 = -0,044$, $\alpha_3 = 0,280$ yang akan digunakan untuk menghitung nilai *non-discretionary accruals* periode dua tahun sebelum IPO ($NDA_{i,t+1}$). Berikut contoh perhitungan $NDA_{i,t+1}$ untuk AKKU:

$$\begin{aligned} &= \alpha_1 \left(\frac{1}{TA_{i,t}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t+1} - \Delta TR_{i,t+1}}{TA_{i,t}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{i,t+1}}{TA_{i,t}} \right) \\ &= 7.995.046,414 (0,0000000000004) + -0,44 (0,100915389) + 0,280 \\ &\quad (0,541933369) \\ &= 0,358711234 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan $NDA_{i,t+1}$ selengkapnya dapat dilihat di lampiran G

c. Perhitungan *discretionary accruals* untuk periode dua tahun sebelum IPO

Untuk menghitung *discretionary accruals* periode satu tahun setelah IPO digunakan hasil perhitungan *total accruals* dan *non-discretionary accruals*. Berikut adalah contoh perhitungan *discretionary accrual* periode satu tahun setelah IPO ($DA_{i,t+1}$) untuk AKKU

$$\begin{aligned} &= \left(\frac{TAC_{i,t+1}}{TA_{i,t}} \right) - \alpha_1 \left(\frac{1}{TA_{i,t}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t+1} - \Delta TR_{i,t+1}}{TA_{i,t}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{\Delta PPE_{i,t+1}}{TA_{i,t}} \right) \\ &= \left(\frac{TAC_{i,t+1}}{TA_{i,t}} \right) - NDA_{i,t+1} \\ &= -0,109207669 - 0,358711234 \\ &= -0,467918902 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan $DA_{i,t+1}$ selengkapnya dapat dilihat di lampiran I

3. Uji Normalitas Data *Discretionary Accruals* periode dua tahun sebelum dan satu tahun setelah *IPO*.

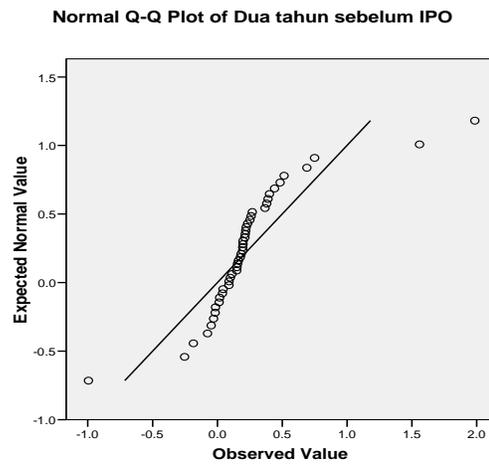
Dari 53 populasi perusahaan yang melakukan *IPO* antara tahun 2004 sampai dengan tahun 2007 terdapat 45 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk diuji. Berikut hasil uji normalitas data dari 45 perusahaan tersebut :

Tabel 5.3 : Uji normalitas data

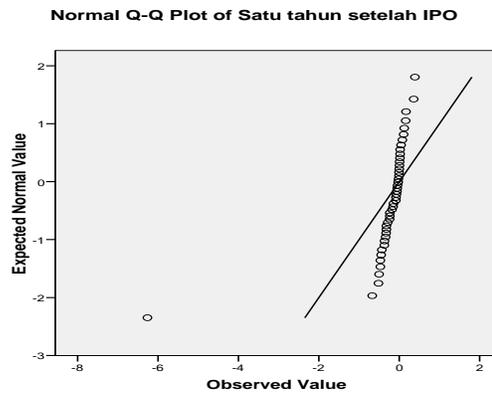
		Descriptive Statistics		
		Dua tahun sebelum IPO	Satu tahun setelah IPO	Valid N (listwise)
N	Statistic	45	45	45
Range	Statistic	2.9807	6.6508	
Minimum	Statistic	-.9947	-6.2619	
Maximum	Statistic	1.9860	.3888	
Mean	Statistic	.233083	-.272184	
	Std. Error	.0641730	.1405343	
Std. Deviation	Statistic	.4304857	.9427328	
Variance	Statistic	.185	.889	
Skewness	Statistic	1.737	-6.071	
	Std. Error	.354	.354	
Kurtosis	Statistic	8.209	39.254	
	Std. Error	.695	.695	

Berdasarkan tabel di atas dari data *discretionary accruals* periode dua tahun sebelum *IPO* terlihat nilai *mean* sebesar 0,233083 dan standar deviasi sebesar 0,4304857. Selanjutnya ditentukan batas kontrol bawah $DA_{i,t-2}$ sebesar $= \text{mean} - (3 \times \text{Standar Deviasi}) = 0,233083 - (3 \times 0,4304857) = -1,0584$ dan batas kontrol atas sebesar $= \text{mean} + (3 \times \text{Standar Deviasi}) = 0,233083 + (3 \times 0,4304857) = 1,0584$. Sedangkan untuk periode satu tahun setelah *IPO* terlihat *mean* sebesar $-0,272184$ dan standar

deviasi sebesar 0,9427328. Batas kontrol bawah untuk $DA_{i,t+1} = \text{mean} - (3 \times \text{Standar Deviasi}) = -0,272184 - (3 \times 0,9427328) = -3,1004$, dan batas kontrol atas sebesar $= \text{mean} + (3 \times \text{Standar Deviasi}) = -0,272184 + (3 \times 0,9427328) = 2,556$.



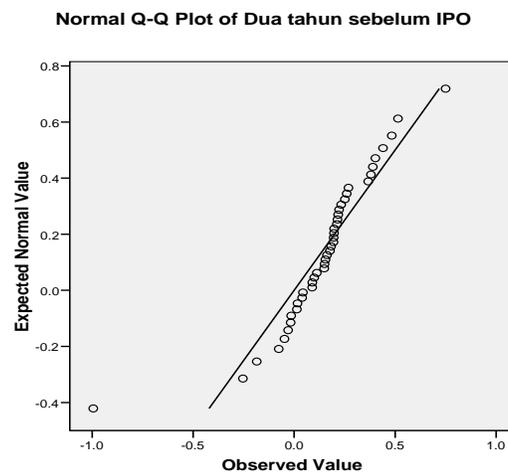
Gambar V.1 : Hasil Pengujian Normalitas $DA_{i,t-2}$ Sebelum Penghilangan Data *Outlier*.



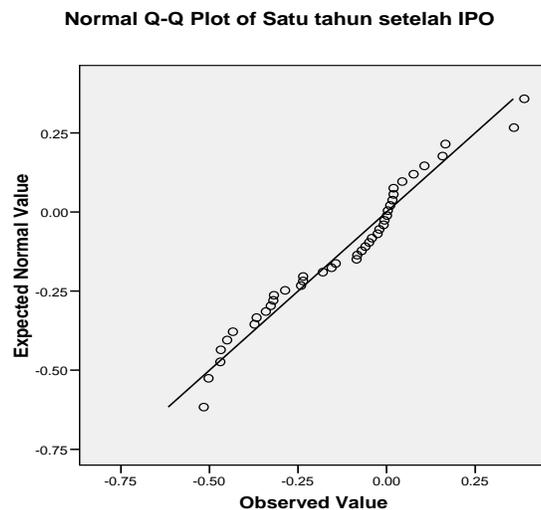
Gambar V.2 : Hasil Pengujian Normalitas $DA_{i,t+1}$ Sebelum Penghilangan Data *Outlier*.

Dari Gambar V.1 dan V.2 ditemukan hasil bahwa data *discretionary accruals* pada kedua periode tersebut tidak terdistribusi

secara normal karena titik-titik data tidak menyebar dan searah di dekat garis diagonal. Untuk menormalkan distribusi data digunakan hasil perhitungan batas kontrol bawah dan batas kontrol atas untuk kedua periode *discretionary accruals* yakni dua tahun sebelum dan satu tahun setelah *IPO*. Dari 45 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk diuji, terdapat 3 perusahaan yang harus dihilangkan sehingga tersisa 42 perusahaan yang akan digunakan dalam pengujian. Berikut hasil pengujian normalitas data setelah data-data *outlier* dihilangkan :



Gambar V.3 : Hasil Pengujian Normalitas $DA_{i,t-2}$ Setelah Penghilangan Data Outlier



Gambar V.4 : Hasil Pengujian Normalitas $DA_{i,t+1}$ Setelah Penghilangan Data outlier

Dari hasil pengujian dengan kurva *P-Plot* diatas didapatkan hasil bahwa *discretionary accruals* periode dua tahun sebelum dan satu tahun setelah *IPO* terdistribusi normal karena titik-titik data menyebar dan searah di sekitar garis diagonal.

4. Pengujian Hipotesis 1 dan 2

a. H_{01} : Perusahaan tidak melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income-increasing discretionary accruals* untuk menaikkan tingkat laba yang dilaporkan pada periode dua tahun sebelum *IPO*.

H_{A1} : Perusahaan melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income-increasing discretionary accruals* untuk menaikkan

tingkat laba yang dilaporkan pada periode dua tahun sebelum *IPO*.

Untuk membuktikan ada tidaknya manajemen laba melalui *income-increasing discretionary accruals* pada periode dua tahun sebelum *IPO* dilakukan pengujian statistik t satu sampel dengan *level of significance* (α) sebesar 5%. Berikut hasil pengujiannya:

Tabel 5.4: Pengujian *Discretionary Accruals* periode dua tahun sebelum *IPO*

One-Sample Test						
	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Dua tahun sebelum IPO	3.682	42	.001	.1488847	.067226	.230543

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai probabilitas untuk *two-tailed test* 0,001. Untuk melakukan uji satu sisi, nilai probabilitas harus dibagi dua = $0,001 / 2 = 0,0005$. Artinya probabilitas $< 0,05$ sehingga H_{01} ditolak dan H_{A1} diterima. Berdasarkan hasil tersebut, maka kesimpulan yang diperoleh adalah bahwa perusahaan melakukan manajemen laba melalui *income-increasing discretionary accruals* pada periode dua tahun sebelum *IPO*.

b. H_{02} : Perusahaan tidak melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income-decreasing discretionary accruals* pada periode satu tahun setelah *IPO* untuk membalikkan kebijakan akrual yang dilakukan pada periode dua tahun sebelum *IPO*.

H_{A2} : Perusahaan melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income-decreasing discretionary accruals* pada periode satu tahun setelah IPO untuk membalikkan kebijakan akrual yang dilakukan pada periode dua tahun sebelum IPO

Untuk membuktikan ada tidaknya manajemen laba melalui *income-decreasing discretionary accruals* pada periode satu tahun setelah IPO dilakukan pengujian statistik *wilcoxon test* dengan *level of significance* (α) sebesar 5%. *Wilcoxon test* digunakan untuk melihat ada tidaknya perbedaan *discretionary accruals* antara periode dua tahun sebelum dan satu tahun setelah IPO dan untuk mengetahui *positive rank* dan *negative rank discretionary accruals* periode t+1 yang akan digunakan untuk mengetahui bentuk manajemen laba yang dilakukan perusahaan, apakah melalui *income-increasing discretionary accruals* atau *income-decreasing discretionary accruals*. Berikut hasil pengujiannya:

Tabel 5.5: Pengujian *Discretionary Accruals* satu tahun setelah IPO

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
DA _{i,t+1} - DA _{i,t-2} Negative Ranks	33(a)	24.45	807.00
Positive Ranks	9(b)	10.67	96.00
Ties	0(c)		
Total	42		
Z	: -4.445		
Asymp. Sig. (2-tailed)	: 0.000		

$$a = DA_{i,t+1} < DA_{i,t-2}$$

$$b = DA_{i,t+1} > DA_{i,t-2}$$

$$c = DA_{i,t+1} = DA_{i,t-2}$$

Sumber : data sekunder yang diolah

Dari tabel 5.5 di atas terlihat bahwa dari 42 perusahaan yang diteliti, ditemukan 33 perusahaan yang memiliki *negative rank* artinya perusahaan tersebut terindikasi melakukan manajemen laba melalui *income-decreasing discretionary accruals*. Dari tabel diperoleh nilai uji 2-sisi sebesar 0,000. Untuk melakukan uji satu sisi maka probabilitasnya dibagi dua ($0,000/2$) dan diperoleh hasil yang sama. Dari hasil tersebut ditemukan bahwa probabilitas lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak artinya perusahaan yang melakukan *IPO* terindikasi melakukan manajemen laba melalui *income-decreasing discretionary accruals* pada periode satu tahun setelah *IPO*.

B. Analisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan periode dua tahun sebelum dan satu tahun setelah IPO

Untuk menjawab rumusan masalah yang ketiga, mengenai apakah perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara periode dua tahun sebelum dan setahun setelah *IPO* dilakukan analisis sebagai berikut:

1. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dua tahun sebelum *IPO* ($CFROA_{i,t-2}$). Contoh perhitungan $CFROA_{i,t-2}$ untuk AKKU :

$$= (EBIT_{i,t-2} + Dep_{i,t-2}) / Asset_{i,t-2}$$

$$= \text{Rp. } (-327.030.000 + 918.234.000) / \text{Rp. } 12.022.322.000$$

$$= 0,049175525$$

Perhitungan selengkapnya dapat dilihat di lampiran J

2. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan satu tahun setelah *IPO* ($CFROA_{i,t+1}$). Contoh perhitungan $CFROA_{i,t+1}$ untuk AKKU:

$$\begin{aligned}
 &= (EBIT_{i,t+1} + Dep_{i,t+1}) / Asset_{i,t+1} \\
 &= Rp.(1.808.422.000 + 4.048.332.000) / Rp.41.337.657.000 \\
 &= 0,141680841
 \end{aligned}$$

Perhitungan selengkapnya dapat dilihat di lampiran K

3. Mengukur kinerja keuangan ($CFROA$) dengan menggunakan uji beda rata-rata untuk membandingkan kinerja keuangan sebelum dan setelah *IPO*.

- a. Menghitung rata-rata $CFROA$ dua tahun sebelum *IPO*

$$\begin{aligned}
 &= \frac{\sum CFROA_{i,t-2}}{n} \\
 &= 8,91542359 / 42 \\
 &= 0,20193437
 \end{aligned}$$

- b. Menghitung rata-rata $CFROA$ satu tahun setelah *IPO*

$$\begin{aligned}
 &= \frac{\sum CFROA_{i,t+1}}{n} \\
 &= 9.337688913 / 42 \\
 &= 0,222326
 \end{aligned}$$

4. Pengujian Hipotesis 3

$H_{0_3}: \bar{X}_{t-2} \leq \bar{X}_{t+1}$ rata-rata $CFROA$ sebelum *IPO* lebih kecil atau sama dengan rata-rata $CFROA$ satu tahun setelah *IPO*.

$H_{a_3} : \bar{X}_{t-2} > \bar{X}_{t+1} =$ rata-rata *CFROA* dua tahun sebelum *IPO* lebih besar dari rata-rata *CFROA* satu tahun setelah *IPO*

Untuk membuktikan ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan perusahaan periode dua tahun sebelum dan satu tahun setelah *IPO* dilakukan pengujian statistik *paired sample t-test* dengan *level of significance* (α) sebesar 5%. Berikut hasil pengujiannya:

Tabel 5.6 : Hasil uji perbedaan kinerja keuangan perusahaan t-2 dan t+1

Paired sample t-test

			$CFROA_{i,t-2} - CFROA_{i,t+1}$
Paired Differences	Mean		-0.0203916
	Std.Deviation		0.2760639
	Std.Error Mean		0.0425976
	95% Confidence Interval of the difference	Lower	-0.1064191
		Upper	0.0656360
T			-0.479
Df			42
Sig (2-tailed)			0.635

Sumber : Data Sekunder yang Diolah

Dari tabel di atas terlihat probabilitas (*sig 2-tailed*) lebih besar dari 0,05 ($0,635 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima artinya perusahaan yang melakukan *IPO* tidak mengalami penurunan kinerja keuangan satu tahun setelah *IPO*.

C. Pembahasan

Dari pengujian hipotesis pertama tentang ada tidaknya manajemen laba melalui *income-increasing discretionary accruals* pada periode dua tahun sebelum *IPO*, melalui uji-t satu sampel (Tabel 5.4) ditemukan bahwa probabilitas $< 0,05$ ($0,0005 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa pada periode dua tahun sebelum *IPO* perusahaan yang diteliti melakukan manajemen laba melalui *income-increasing discretionary accruals*. Sedangkan tabel 5.5 menyajikan hasil uji statistik *wilcoxon* untuk melihat ada tidaknya manajemen laba melalui *income-decreasing discretionary accruals* pada periode satu tahun setelah *IPO*. Secara signifikan, *wilcoxon test* untuk membandingkan *discretionary accruals* perusahaan dua tahun sebelum dan satu tahun setelah *IPO* menunjukkan probabilitas $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang diteliti terindikasi melakukan manajemen laba melalui *income-decreasing discretionary accruals* pada periode satu tahun setelah *IPO*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Tiono dkk. (2004) yang menyebutkan bahwa pada periode dua tahun sebelum *IPO* perusahaan terindikasi melakukan manajemen laba melalui *income-increasing discretionary accruals*, namun untuk periode satu tahun setelah *IPO*, penelitian Tiono dkk. (2004) tidak terbukti membalikkan kebijakan akrual melalui *income-decreasing discretionary accruals*. Selain itu penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan Gumanti (2001) yang menemukan bahwa pada periode dua tahun sebelum *IPO* perusahaan

terindikasi melakukan praktik manajemen laba melalui *income-increasing discretionary accruals*. Hal ini dilakukan perusahaan untuk menarik minat para *stakeholder* agar menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Untuk periode satu tahun setelah *IPO*, hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawati (2002) yakni perusahaan terindikasi melakukan praktik manajemen laba melalui *income-decreasing discretionary accruals*. Menurut Setiawati (2002) perusahaan melakukan manajemen laba melalui *income-decreasing discretionary accruals* dapat dilihat dari *negative rank* dalam tabel hasil uji *wilcoxon*. Dalam penelitian ini 33 dari 42 perusahaan yang diteliti terindikasi melakukan manajemen laba melalui *income-decreasing accruals*. Kemungkinan hal ini dilakukan perusahaan agar pihak luar dalam hal ini investor dan pemerintah tidak mendeteksi manajemen laba melalui *income-increasing discretionary accruals* yang dilakukan sebelum *IPO* sehingga perusahaan secepatnya membalikkan kebijakan akrual melalui *income-decreasing discretionary accruals*. Selain alasan tersebut, kemungkinan manajemen laba melalui *income-decreasing discretionary accruals* terjadi pada periode satu tahun sebelum *IPO* karena perusahaan ingin mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan sehingga perusahaan terlihat stabil dan tidak beresiko tinggi.

Untuk hipotesis ketiga yakni apakah terjadi penurunan kinerja keuangan perusahaan pada periode satu tahun setelah *IPO*, penelitian ini menyimpulkan bahwa pada periode tersebut, perusahaan tidak terbukti mengalami penurunan kinerja keuangan pada periode satu tahun setelah *IPO*.

Terlihat dari uji statistik *paired sample t-test* yang dilakukan ditemukan bahwa probabilitas lebih besar dari 0,05 ($0,635 > 0,05$). Hal ini kontradiktif dengan hasil uji hipotesis kedua yang menemukan bahwa pada periode satu tahun setelah IPO perusahaan terbukti melakukan manajemen laba melalui *income-decreasing discretionary accruals*. Hal ini terjadi kemungkinan karena manajemen laba melalui *income-decreasing discretionary accruals* tidak berpengaruh langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kemungkinan pada periode satu tahun setelah IPO, kinerja keuangan perusahaan bisa positif atau stabil seiring dengan mengalirnya dana dari investor ke perusahaan yang dipakai untuk pembiayaan investasi yang menguntungkan. Hasil uji hipotesis ketiga ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Ujijantho dkk. (2007). Sesuai dengan penelitian-penelitian sebelumnya, penurunan kinerja perusahaan biasanya terjadi pada periode jangka panjang (lebih dari satu tahun). Menurut Yohanes dan Kartika (2004) penurunan kinerja tersebut disebabkan karena sebagian besar perusahaan yang melakukan IPO cenderung melakukan praktik manajemen laba melalui *income-increasing discretionary accruals* dan perusahaan tidak mungkin secara terus menerus melakukan praktik manajemen laba tersebut sehingga dalam jangka waktu tertentu kinerja keuangan perusahaan akan mengalami penurunan.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan mengetahui apakah perusahaan melakukan manajemen laba melalui *income-increasing discretionary accruals* pada periode dua tahun sebelum *IPO* dan *income-decreasing discretionary accruals* pada periode satu tahun setelah *IPO*. Selain itu penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara periode dua tahun sebelum dan satu tahun setelah *IPO*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *IPO* dari tahun 2004 hingga tahun 2007. Berdasarkan jangka waktu tersebut diperoleh 53 perusahaan yang melakukan *IPO*, dan hanya 42 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk diuji.

Kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah bahwa pada periode dua tahun sebelum *IPO* perusahaan terbukti melakukan manajemen laba melalui *income-increasing discretionary accruals*, demikian pula pada periode satu tahun setelah *IPO*, perusahaan terbukti melakukan manajemen laba melalui *income-decreasing discretionary accruals*. Untuk hipotesis ketiga diperoleh kesimpulan bahwa tidak terjadi penurunan kinerja keuangan dari periode dua tahun sebelum *IPO* ke periode satu tahun setelah *IPO*.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini belum melakukan perhitungan untuk melihat hubungan antara manajemen laba dan kinerja keuangan perusahaan.
2. Penelitian ini tidak melakukan pengelompokan perusahaan berdasarkan bidang bisnis masing-masing perusahaan, sehingga sulit diketahui perusahaan yang bergerak dalam bidang apa saja yang melakukan manajemen laba dan mengalami penurunan kinerja.

C. Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan di atas, penulis mengajukan saran untuk penelitian yang akan datang. Saran untuk penelitian yang akan datang adalah:

1. Penelitian mendatang diharapkan melakukan perhitungan untuk melihat ada tidaknya pengaruh manajemen laba terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Penelitian mendatang diharapkan mengelompokkan perusahaan yang diteliti berdasarkan bidang bisnis masing-masing perusahaan agar dapat diketahui perusahaan yang bergerak dalam bidang apa saja yang melakukan manajemen laba dan mengalami penurunan kinerja.

DAFTAR PUSTAKA

- Aharony, Joseph, Chan-Jane Lin, dan Martin P. Loeb (1993), "*Initial Public Offerings, Accounting Choices, and Earnings Management*", *Contemporary Accounting Research*, Vol.10, No. 1, Fall 1993, p. 61-81
- Amin, Aminul. 2007,"*Pendeteksian Earning Management, Underpricing dan Pengukuran Kinerja Perusahaan yang Melakukan Kebijakan Initial Public Offering (IPO) di Indonesia*", Simposium Nasional Akuntansi X, Makassar 26-28 Juli 2007.
- DeAngelo, Linda E. (1986), "*Accounting Numbers as Market Valuation Subtitutes: A Study of Management Buyouts of Public Stockholders*", *The Accounting Review*, 59, 400-420.
- Erni Ekawati (2006), "*Manajemen Laba pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta: Analisis dengan Model Healy*", *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 2, No. 1, Februari 2006, Hal 12-26.
- Fransiska,Yulia 2007,"*Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Manajemen Laba pada Perusahaan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Jakarta*". Skripsi Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta 2007.
- Friedlan, John M. (1994), "*Accounting Choices of Issuers of Initial Public Offerings*", *Contemporary Accounting Research*, Vol. 11, Summer 1994, 1-31.
- Gumanti, Tatang Ary. 2000. "*Earning Management: Suatu Telaah Pustaka*, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol.2 , November 2000, Hal. 104-105.

- Gumanti, Tatang Ari (2001), " *Earnings Management dalam Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta*", Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 4, No. 2, Mei 2001, 165-183.
- Ihalauw, John J.O.I. dan Umami Arifa Afni (2002), " *Manajemen Earning dalam Penawaran Perdana Saham di Bursa Efek Jakarta Periode 1998-2000*", Jurnal Ekonomi dan Bisnis (Dian Ekonomi), Vol. VIII, No. 2, September 2002, hlm. 191-208.
- Ma'ruf, Muhammad 2006, " *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba pada Perusahaan go publik di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta 2006.
- Nasirwan, 2002. *Reputasi Penjamin Emisi, Return Awal, Return 15 Hari Sesudah IPO, dan Kinerja Perusahaan Satu Tahun Sesudah IPO di BEJ*. Kumpulan Makalah SNA V. hal.573-598.
- Rodoni, Ahmad, 2002. *Penawaran Saham Perdana: Pengalaman di Bursa Efek Jakarta 1990-1998*. Kumpulan Makalah SNK In Memoriam Prof.Dr.Bambang Riyanto. hal.214-241
- Saiful, 2002. *Hubungan Manajemen Laba (Earning Management) dengan Kinerja Operasi dan Return Saham disekitar IPO*, Simposium Nasional Akuntansi 5, Semarang, 5-6 September 2002.
- Setiawati, Lilis, 2002 *Manajemen Laba dan IPO di Bursa Efek Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi 5, Semarang, 5-6 September 2002.

- Sugiri, S.1998, *Earnings Management: Teori, Model, dan Bukti Empiris, Telaah*, Hal 1-18, 1998.
- Tiono, Fransiska dkk. 2004. *Manajemen Laba dalam Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi 7, Denpasar, 2-3 Desember 2004.
- Ujiyantho, Muhammad Arief dan Bambang Agus Pramuka.2007. "*Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan*", Simposium Nasional Akuntansi X, Makassar 26-28 Juli 2007
- Utomo, Eko Wahyu 2006, "*Earning Management dalam Penawaran Saham Perdana Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta*", Skripsi Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta 2006.
- Yohanes dan Andi Kartika 2004." *Analisis Perbedaan Kinerja Saham Jangka Pendek dan Jangka Panjang pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Pasar Modal Indonesia*", Jurnal Bisnis dan Ekonomi 2004.

LAMPIRAN

LAMPIRAN A

Perhitungan *Total Accruals (TAC)* pada periode T-2 dan T+1

(Dalam Ribuan Rupiah)

Kode	NI _{i,t-2}	NI _{i,t+1}	CFO _{i,t-2}	CFO _{i,t+1}	TAC _{i,t-2}	TAC _{i,t+1}
ADHI	51970354	73089657	-24880810	-34267987	76851164	107357644
AKKU	1958631	1050607	971855	5159927	986776	-4109320
BTEK	-455142	-6526847	-754743	-4364548	299601	-2162299
ENRG	6889693	335434334	65704546	132910849	-58814853	202523485
PJAA	88167015	170980700	81355343	109618391	6811672	61362309
SQMI	-626199	-4771445	360153	2738099	-986352	-7509544
MAPI	21216	193708346	11740	47296853	9476	146411493
HADE	122910	39390	-4827774	1636091	4950684	-1596701
YULE	-78945	1271039	4600119	17468484	-4679064	-16197445
APOL	89490793	314364767	91505751	99915456	-2014958	214449311
EXCL	574777568	1027861355	1174955833	2860573447	-600178265	-1832712092
MICE	26776810	55.957931	4512529	26500993	22264281	29456938
MFIN	10056854	71410154	-20797228	-176963120	30854082	248373274
AMAG	13296	16246293	24228	5292334	-10932	10953959
MASA	-14373532	2846678	6470117	144622259	-20843649	-141775581
PEGE	-32445	9042731	-12601442	-7529113	12568997	16571844
REU	3829804	39765936	-29863924	7302184	33693728	32463752
BTEL	-67527090	318288981	18229458	556902920	-85756548	-238613939
IATA	29442408	15081393	11053657	-4803177	18388751	19884570
MAIN	22454021	56578350	2851539	6161029	19602482	50417321
FREN	-385714281	167538789	-280043743	155623821	-105670538	11914968
RUIS	21741652	55908741	10105844	15347745	11635808	40560996
TOTL	52158798	45165957	59168119	22923761	-7009321	22242196
TRUB	-504017	177951070	-23587	-101958857	-480430	279909927
ACES	27413146	164477191	-25329329	129455422	52742475	35021769
BISI	89376000	96248000	-3267000	-54779000	92643000	151027000
CTRP	76210499	99267771	119778367	62728294	-43567868	36539477
CSAP	579494058	108869436	17406875	14635501	562087183	94233935
DEWA	17351699	287352933	2107168	1205993558	15244531	-918640625
ASRI	2880764	55284001	40411692	56686359	-37530928	-1402358
BKDP	81694	10261215	2384558	65925168	-2302864	-55663953
JSMR	653674000	1371624076	261717000	1022399672	391957000	349224404
JKON	45353935	174157676	81771175	88230523	-36417240	85927153
LCGP	1048224	898177	27803694	-286362	-26755470	1184539
MNCN	280553071	644563000	67641982	366124000	212911089	278439000
WEHA	3216740	8893188	2706045	12981830	510695	-4088642
GPRA	10074275	59700850	-206386441	8875994	216460716	50824856
WIKA	135188631	287930228	105095783	-454503975	30092848	742434203
COWL	4416626	11481158	-30948011	13182528	35364637	-1701370
PKPK	33035163	70106462	18383472	72259592	14651691	-2153130
PTSN	18829325	-32279167	53248676	56171494	-34419351	-88450661
ITMG	114976000	3723131400	65942000	2582688900	49034000	1140442500

Keterangan

- NI_{i,t-2} : laba usaha perusahaan i pada tahun t-2
 NI_{i,t+1} : laba usaha perusahaan i pada tahun t+1
 CFO_{i,t-2} : aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada tahun t-2
 CFO_{i,t+1} : aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada tahun t+1
 TAC_{i,t-2} : *total accruals* perusahaan i pada tahun t-2
 TAC_{i,t+1} : *total accruals* perusahaan i pada tahun t+1

LAMPIRAN B

Data yang digunakan untuk Menghitung *Nondiscretionary Accruals* pada periode T-2

(Dalam Ribuan Rupiah)

Kode	TA _{i,t-3}	PPE _{i,t-2}	REV _{i,t-2}	REV _{i,t-3}	ΔREV _{i,t-2}	TR _{i,t-2}	TR _{i,t-3}	ΔTR _{i,t-2}
ADHI	1110158378	167388498	1556115186	1077106058	479009128	160332667	176864932	-16532265
AKKU	11410973	10312991	5344042	1043385	4300657	931274	300397	630877
BTEK	1825309	928978	1304159	84993	1219166	148608	20900	127708
ENRG	409010456	345656491	171541688	203847188	-32305500	3233693	26066300	-22832607
PJAA	360924621	345343735	380820865	294722026	86098839	56297555	16205327	40092228
SQMI	71509159	44897424	40374406	19601566	20772840	16440344	3114246	13326098
MAPI	920449	453228	1807435	1505419	302016	33418	49454	-16036
HADE	11999032	1125740	2731161	1004140	1727021	4963615	3363217	1600398
YULE	12049150	365799	1784953	1628773	156180	16299840	5219345	11080495
APOL	1174644635	1373247471	594146572	579879674	14266898	247346705	227763984	19582721
EXCL	4746574511	7230113100	2228723078	2138772839	89950239	143057822	127811103	15246719
MICE	98557016	36515418	138499213	115424265	23074948	23214370	19874598	3339772
MFIN	179918756	15891695	79361746	41475743	37886003	263500590	163354831	100145759
AMAG	180258696	5561086	105559131	78061984	27497147	11947421	13864554	-1917133
MASA	490329441	669001436	143276432	108191045	35085387	8264195	7889197	374998
PEGE	33286278	1245162	1956086	1862790	93296	29915470	26384465	3531005
RELI	17208837	3046140	6642262	1452646	5189616	3500000	0	3500000
BTEL	1107347630	1395064965	27104434	23350493	3753941	161701444	168658996	-6957552
IATA	385059955	384721018	203798110	155961431	47836679	33251994	20892929	12359065
MAIN	192720860	162840808	437493767	326780070	110713697	42507804	18463898	24043906
FREN	1573058477	2299712069	76061238	27219434	48841804	7553090	3372929	4180161
RUIS	131226005	77779982	340056496	271256618	68799878	96044491	70645596	25398895
TOTL	417840069	66641525	1076562145	765026672	311535473	101210961	76860740	24350221
TRUB	17401552	120635	2258352	649159	1609193	0	0	0
ACES	83298881	33330971	483730988	346599267	137131721	13995174	1957821	12037353
BISI	262618000	133855000	464456000	356956000	107500000	32701000	39438000	-6737000
CTRP	1259688148	1032636126	266665653	241065464	25600189	9547441	8296426	1251015
CSAP	758002784	215219454	1730252305	1479295358	250956947	240692589	246080344	-5387755
DEWA	733824451	1771265089	798376318	86658305	711718013	276868397	20454016	256414381
ASRI	2097827201	21237169	116772211	96802731	19969480	0	0	0
BKDP	300320984	160547741	2359664	1459857	899807	20612	6903	13709

Kode	$TA_{i,t-3}$	$PPE_{i,t-2}$	$REV_{i,t-2}$	$REV_{i,t-3}$	$\Delta REV_{i,t-2}$	$TR_{i,t-2}$	$TR_{i,t-3}$	$\Delta TR_{i,t-2}$
JSMR	7969740000	9034969000	1923860000	1631554000	292306000	0	0	0
JKON	389926814	228856357	1231509948	980068069	251441879	178375022	113095005	65280017
LCGP	27451058	149146	7133394	1463289	5670105	124761	66000	58761
MNCN	1833645120	804340597	1413254621	1307890283	105364338	494535752	406023662	88512090
WEHA	46207736	50526370	30189672	19287505	10902167	3698690	3612484	86206
GPRA	417119297	25974008	189345171	25052902	164292269	15440444	4313091	11127353
WIKA	1956828210	324400432	2601509406	2476225229	125284177	355259891	259571829	95688062
COWL	194833276	4516759	64326803	28320091	36006712	3212548	3274014	-61466
PKPK	83237865	108851115	131857410	95761376	36096034	22859139	18355725	4503414
PTSN	430382169	296622312	1935029332	1012684097	922345235	397645842	246244859	151400983
ITMG	2920080246	235438948	4692039964	2906487589	1785552375	0	0	0

Keterangan

- $TA_{i,t-3}$: total aktiva perusahaan i pada akhir tahun t-3
 $PPE_{i,t-2}$: aktiva tetap perusahaan i pada tahun t-2
 $REV_{i,t-2}$: pendapatan perusahaan i pada tahun t-2
 $REV_{i,t-3}$: pendapatan perusahaan i pada tahun t-3
 $\Delta REV_{i,t-2}$: perubahan pendapatan perusahaan i dari tahun t-3 ke tahun t-2
 $TR_{i,t-2}$: piutang bersih perusahaan i pada tahun t-2
 $TR_{i,t-3}$: piutang bersih perusahaan i pada tahun t-3
 $\Delta TR_{i,t-2}$: perubahan piutang bersih perusahaan i dari tahun t-3 ke tahun t-2

LAMPIRAN C

Perhitungan *Nondiscretionary Accruals* pada periode T-2 dengan Terlebih Dahulu Melakukan Regresi Linear Sederhana

(Dalam Ribuan Rupiah)

KODE	$TAC_{i,t-2}/TA_{i,t-3}$	$1/TA_{i,t-3}$	$\Delta REV_{i,t-2}/TA_{i,t-3}$	$PPE_{i,t-2}/TA_{i,t-3}$
ADHI	0.069225406	9.00772E-10	0.43147819	0.150778935
AKKU	0.086476061	8.76349E-08	0.376887843	0.903778407
BTEK	0.164137141	5.47852E-07	0.667923075	0.508942869
ENRG	-0.14379792	2.44493E-09	-0.078984533	0.84510429
PJAA	0.018872838	2.77066E-09	0.23855075	0.956830637
SQMI	-0.013793366	1.39842E-08	0.290492019	0.627855573
MAPI	0.010294976	1.08643E-06	0.328118125	0.492398818
HADE	0.412590282	8.33401E-08	0.143930027	0.093819235
YULE	-0.388331459	0	0.01296191	0.030358905
APOL	-0.001715377	8.51321E-10	0.012145714	1.169074825
EXCL	-0.126444505	2.10678E-10	0.018950559	1.523227558
MICE	0.225902548	1.01464E-08	0.234127908	0.370500442
MFIN	0.171488969	5.55806E-09	0.210572838	0.088327061
AMAG	-6.06462E-05	5.54758E-09	0.152542693	0.030850584
MASA	-0.042509479	2.03945E-09	0.071554722	1.364391734
PEGE	0.377602957	3.00424E-08	0.002802837	0.037407667
RELI	1.95793173	0	0.301566922	0.177010219
BTEL	-0.077443204	9.03059E-10	0.003390029	1.259825666
IATA	0.047755553	2.597E-09	0.124231768	0.999119781
MAIN	0.101714376	5.18885E-09	0.574476977	0.844956835
FREN	-0.067175213	6.35704E-10	0.031048944	1.461936796
RUIS	0.088669986	7.62044E-09	0.524285396	0.592717747
TOTL	-0.016775129	2.39326E-09	0.745585443	0.159490508
TRUB	-0.027608457	0	0.092474108	0.006932428
ACES	0.633171471	1.2005E-08	1.646261263	0.40013708
BISI	0.352767137	3.80781E-09	0.409339802	0.50969469
CTRP	-0.034586233	7.93847E-10	0.02032264	0.819755372
CSAP	0.741537096	1.31926E-09	0.331076551	0.283929635
DEWA	0.020774084	1.36272E-09	0.969875032	2.413744986
ASRI	-0.017890381	4.76684E-10	0.009519125	0.010123412
BKDP	-0.007668009	3.32977E-09	0.002996151	0.534587157
JSMR	0.049180651	1.25475E-10	0.036676981	1.133659191
JKON	-0.093395065	2.56458E-09	0.644843776	0.586921311
LCGP	-0.974660794	3.64285E-08	0.206553241	0.00543316
MNCN	0.116113574	5.45362E-10	0.057461685	0.438656634
WEHA	0.011052154	2.16414E-08	0.235938134	1.093461277
GPRA	0.518941985	2.3974E-09	0.393873576	0.062269975
WIKA	0.01537838	5.11031E-10	0.064024106	0.165778698
COWL	0.181512305	5.13259E-09	0.184807815	0.023182688
PKPK	0.176021946	1.20138E-08	0.433649205	1.30771152
PTSN	-0.079973924	2.32352E-09	2.14308422	0.689206787
ITMG	0.016792004	3.42456E-10	0.611473735	0.080627561

LAMPIRAN D

Perhitungan *Nondiscretionary accruals* pada Periode T-2

KODE	$1/TA_{i,t-3}$	$\alpha_1(1/TA_{i,t-3})$	$(\Delta REV_{i,t-2} - \Delta TR_{i,t-2})/TA_{i,t-3}$	$\alpha_2\{(\Delta REV_{i,t-2} - \Delta TR_{i,t-2})/TA_{i,t-3}\}$	$PPE_{i,t-2}/TA_{i,t-3}$	$\alpha_3(PPE_{i,t-2}/TA_{i,t-3})$	$ND_{i,t-2}$
ADHI	9.00772E-10	-0.000132156	0.446369998	0.05758173	0.150778935	-0.027441766	0.030007808
AKKU	8.76349E-08	-0.012857273	0.321600971	0.041486525	0.903778407	-0.16448767	-0.135858418
BTEK	5.47852E-07	-0.080377624	0.597957935	0.077136574	0.508942869	-0.092627602	-0.095868652
ENRG	2.44493E-09	-0.000358705	-0.023160515	-0.002987706	0.84510429	-0.153808981	-0.157155392
PJAA	2.77066E-09	-0.000406495	0.127468752	0.016443469	0.956830637	-0.174143176	-0.158106202
SQMI	1.39842E-08	-0.002051681	0.104136898	0.01343366	0.627855573	-0.114269714	-0.102887736
MAPI	1.08643E-06	-0.159393948	0.345540057	0.044574667	0.492398818	-0.089616585	-0.204435866
HADE	8.33401E-08	-0.012227153	0.010552768	0.001361307	0.093819235	-0.017075101	-0.027940947
YULE	0	-0.012176295	-0.906646112	-0.116957348	0.030358905	-0.005525321	-0.134658964
APOL	8.51321E-10	-0.000124901	-0.004525473	-0.000583786	1.169074825	-0.212771618	-0.213480305
EXCL	2.10678E-10	-3.09094E-05	0.015738407	0.002030254	1.523227558	-0.277227416	-0.27522807
MICE	1.01464E-08	-0.001488621	0.200241209	0.025831116	0.370500442	-0.06743108	-0.043088585
MFIN	5.55806E-09	-0.000815446	-0.346043722	-0.04463964	0.088327061	-0.016075525	-0.061530611
AMAG	5.54758E-09	-0.000813908	0.163178147	0.021049981	0.030850584	-0.005614806	0.014621267
MASA	2.03945E-09	-0.000299215	0.070789934	0.009131902	1.364391734	-0.248319295	-0.239486609
PEGE	3.00424E-08	-0.004407642	-0.103277062	-0.013322741	0.037407667	-0.006808195	-0.024538578
RELI	0	-0.008525503	0.098183044	0.012665613	0.177010219	-0.03221586	-0.028075751
BTEL	9.03059E-10	-0.000132491	0.009673108	0.001247831	1.259825666	-0.229288271	-0.228172932
IATA	2.597E-09	-0.000381016	0.092135299	0.011885454	0.999119781	-0.1818398	-0.170335363
MAIN	5.18885E-09	-0.000761277	0.449716709	0.058013456	0.844956835	-0.153782144	-0.096529966
FREN	6.35704E-10	-9.32667E-05	0.028391597	0.003662516	1.461936796	-0.266072497	-0.262503247
RUIS	7.62044E-09	-0.001118025	0.330734621	0.042664766	0.592717747	-0.10787463	-0.066327889
TOTL	2.39326E-09	-0.000351125	0.687309029	0.088662865	0.159490508	-0.029027273	0.059284467
TRUB	0	-0.008431087	0.092474108	0.01192916	0.006932428	-0.001261702	0.002236371
ACES	1.2005E-08	-0.001761296	1.501753283	0.193726173	0.40013708	-0.072824949	0.119139929
BISI	3.80781E-09	-0.000558659	0.434993032	0.056114101	0.50969469	-0.092764434	-0.037208992
CTRP	7.93847E-10	-0.000116469	0.019329525	0.002493509	0.819755372	-0.149195478	-0.146818437
CSAP	1.31926E-09	-0.000193553	0.338184381	0.043625785	0.283929635	-0.051675194	-0.008242962
DEWA	1.36272E-09	-0.000199931	0.620453068	0.080038446	2.413744986	-0.439301587	-0.359463072
ASRI	4.76684E-10	-6.99362E-05	0.009519125	0.001227967	0.010123412	-0.001842461	-0.00068443
BKDP	3.32977E-09	-0.000488524	0.002950503	0.000380615	0.534587157	-0.097294863	-0.097402772
JSMR	1.25475E-10	-1.84089E-05	0.036676981	0.004731331	1.133659191	-0.206325973	-0.201613051

KODE	$1/TA_{i,t-3}$	$\alpha_1(1/TA_{i,t-3})$	$(\Delta REV_{i,t-2} - \Delta TR_{i,t-2})/TA_{i,t-3}$	$\alpha_2\{(\Delta REV_{i,t-2} - \Delta TR_{i,t-2})/TA_{i,t-3}\}$	$PPE_{i,t-2}/TA_{i,t-3}$	$\alpha_3(PPE_{i,t-2}/TA_{i,t-3})$	$NDA_{i,t-2}$
JKON	2.56458E-09	-0.00037626	0.4774277	0.061588173	0.586921311	-0.106819679	-0.045607766
LCGP	3.64285E-08	-0.005344566	0.204412668	0.026369234	0.00543316	-0.000988835	0.020035833
MNCN	5.45362E-10	-8.00122E-05	0.009190572	0.001185584	0.438656634	-0.079835507	-0.078729936
WEHA	2.16414E-08	-0.003175096	0.234072515	0.030195354	1.093461277	-0.199009952	-0.171989694
GPRA	2.3974E-09	-0.000351732	0.367196908	0.047368401	0.062269975	-0.011333135	0.035683534
WIKA	5.11031E-10	-7.49754E-05	0.015124534	0.001951065	0.165778698	-0.030171723	-0.028295633
COWL	5.13259E-09	-0.000753023	0.185123295	0.023880905	0.023182688	-0.004219249	0.018908633
PKPK	1.20138E-08	-0.001762587	0.379546256	0.048961467	1.30771152	-0.238003497	-0.190804617
PTSN	2.32352E-09	-0.000340892	1.791301563	0.231077902	0.689206787	-0.125435635	0.105301374
ITMG	3.42456E-10	-5.02431E-05	0.611473735	0.078880112	0.080627561	-0.014674216	0.064155653

Keterangan

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$: parameter spesifik perusahaan (dari uji statistik regresi linear sederhana)

$\alpha_1 = -141221.466, \alpha_2 = 0.137, \alpha_3 = -0.173$

$NDA_{i,t-2}$: *non-discretionary accruals* perusahaan i periode t-2

LAMPIRAN E

Data yang Digunakan untuk Menghitung *Nondiscretionary Accruals* pada Periode T+1

Kode	TA _{it}	PPE _{it+1}	REV _{it+1}	REV _{it}	AREV _{it+1}	TR _{it+1}	TR _{it}	ΔTR _{it+1}
ADHI	1160878231	184679168	1109885274	1664112923	-554227649	171475296	165449251	6026045
AKKU	37628493	20392136	25513656	22332173	3181483	5422410	6038221	-615811
BTEK	96835033	90064099	14480078	19229830	-4749752	373371	790208	-416837
ENRG	2673026995	3802429860	1479359013	855079977	624279036	233074491	67208793	165865698
PJAA	722210203	591323615	617880605	542815050	75065555	146263219	72868083	73395136
SQMI	91141795	44592549	17670070	47930937	-30260867	32804389	35699177	-2894788
MAPI	1765971674	958463527	2876829417	2308718283	568111134	74573617	52426498	22147119
HADE	69103134	1375561	5489268	5223172	266096	11651282	12148727	-497445
YULE	57667102	2945847	4030272	4283209	-252937	1845455	1348268	497187
APOL	2669278701	2975296572	1354868013	1167937843	186930170	639523019	382422974	257100045
EXCL	9353949839	10462009661	4681674520	3059127187	1622547333	187395919	145215352	42180567
MICE	210163482	63827380	221130027	194844738	26285289	53525084	38433103	15091981
MFIN	582272576	53596887	255701118	189266843	66434275	1112373568	681872886	430500682
AMAG	289077797	13783090	155780531	189075822	-33295291	6839465	6268972	570493
MASA	1083290507	1316227575	568031939	327152708	240879231	30721288	15571972	15149316
PEGE	158325561	3370174	19876356	15805975	4070381	144636278	125687062	18949216
RELI	169260585	7414124	49320108	10109416	39210692	93117871	23284333	69833538
BTEL	2217139016	3307202072	1289888853	607920649	681968204	102988581	70765641	32222940
IATA	407029954	459363061	217137879	204128517	13009362	33046157	22096933	10949224
MAIN	342756622	279492292	1085558691	893493726	192064965	121675293	97783982	23891311
FREN	3006047014	4061466229	882545484	588641356	293904128	18057993	16046000	2011993
RUIS	329879109	2627222	890978115	801090659	89887456	217936094	203930523	14005571
TOTL	1004653664	164890864	1331731301	1119818424	211912877	123002943	177418047	-54415104
TRUB	1805391909	524698138	1506202053	972285701	533916352	419431836	187107307	232324529
ACES	704402625	133721789	1279833912	886625098	393208814	7694668	13960328	-6265660
BISI	300101000	148006000	524744000	412996000	111748000	39761000	270365000	-230604000
CTRP	3534026577	991399465	324579968	294243926	30336042	7238826	10223379	-2984553
CSAP	1078198473	384297263	2711646084	2134032631	577613453	336655480	335475313	1180167
DEWA	6122450275	1968125658	2410185699	2474233618	-64047919	195589075	204977506	-9388431
ASRI	2966023592	46490261	435324685	307931687	127392998	11864420	3776773	8087647
BKDP	730905126	417676204	195482025	18680854	176801171	69208601	80787812	-11579211
JSMR	13847227161	10143675370	3353632332	2645042596	708589736	520545250	28257466	492287784

Kode	TA _{i,t}	PPE _{i,t+1}	REV _{i,t+1}	REV _{i,t}	ΔREV _{i,t+1}	TR _{i,t+1}	TR _{i,t}	ΔTR _{i,t+1}
JKON	1164205723	356887642	2337791168	1737043430	600747738	356887642	292312475	64575167
LCGP	87764926	1969758	11263504	13114025	-1850521	6271252	5585801	685451
MNCN	6388227000	1973721000	3921940000	2908709000	1013231000	1663489000	1064940000	598549000
WEHA	102347280	124769234	78007381	56088871	21918510	10115902	8958508	1157394
GPRA	1292359320	58042077	308174177	409178712	-101004535	166594663	148883093	17711570
WIKA	4133063845	504905660	6559077280	4284581223	2274496057	281439267	126524374	154914893
COWL	226300361	4867852	83805635	83456092	349543	38161375	34858214	3303161
PKPK	327852674	382511395	456672888	245597445	211075443	49188713	65778286	-16589573
PTSN	858360711	767970106	2105211913	1598380176	506831737	304340870	226861327	77479543
ITMG	8493137550	5635954050	14420941950	8451396150	5969545800	1441841250	767605950	674235300

Keterangan

- TA_{i,t} : total aktiva perusahaan i pada akhir tahun periode t
- PPE_{i,t+1} : aktiva tetap perusahaan i pada tahun t+1
- REV_{i,t+1} : pendapatan perusahaan i pada tahun t+1
- REV_{i,t} : pendapatan perusahaan i pada tahun t
- ΔREV_{i,t+1} : perubahan pendapatan perusahaan i dari tahun t ke tahun t+1
- TR_{i,t+1} : piutang bersih perusahaan i pada tahun t+1
- TR_{i,t} : piutang bersih perusahaan i pada tahun t
- ΔTR_{i,t+1} : perubahan piutang bersih perusahaan i dari tahun t ke tahun t+1

LAMPIRAN F

Perhitungan *Nondiscretionary Accruals* pada periode T+1 dengan Terlebih Dahulu
Melakukan Regresi Linear Sederhana

KODE	$TAC_{i,t+1}/TA_{i,t}$	$1/TA_{i,t}$	$\Delta REV_{i,t+1}/TA_{i,t}$	$PPE_{i,t+1}/TA_{i,t}$
ADHI	0.092479677	8.61417E-10	-0.477421003	0.159085736
AKKU	-0.109207669	2.65756E-08	0.084549838	0.541933369
BTEK	-0.022329718	1.03268E-08	-0.049049934	0.93007764
ENRG	0.075765597	3.74108E-10	0.233547599	1.422518316
PJAA	0.084964611	1.38464E-09	0.103938652	0.818769401
SQMI	-0.082394076	1.09719E-08	-0.332019651	0.489265644
MAPI	0.082907045	5.6626E-10	0.321698894	0.542740034
HADE	-0.023106058	1.44711E-08	0.003850708	0.019905913
YULE	-0.280878429	1.73409E-08	-0.004386158	0.051083666
APOL	0.080339798	3.74633E-10	0.070030218	1.114644406
EXCL	-0.19592922	1.06907E-10	0.173461197	1.11845903
MICE	0.140162019	4.7582E-09	0.125070677	0.303703476
MFIN	0.426558427	1.71741E-09	0.114094803	0.092047761
AMAG	0.037892772	3.45928E-09	-0.115177614	0.047679518
MASA	-0.130874941	9.23113E-10	0.22235885	1.215027332
PEGE	0.104669416	6.3161E-09	0.025708931	0.021286354
RELI	0.19179747	5.90805E-09	0.231658729	0.043803015
BTEL	-0.107622453	4.51032E-10	0.307589285	1.491653003
IATA	0.048852842	2.45682E-09	0.031961682	1.12857311
MAIN	0.147093645	2.91752E-09	0.560353769	0.815424923
FREN	0.003963667	3.32663E-10	0.097770969	1.351098705
RUIS	0.122957153	3.03141E-09	0.272486052	0.007964196
TOTL	0.022139168	9.95368E-10	0.210931274	0.164127072
TRUB	0.155041089	5.53896E-10	0.295734322	0.290628387
ACES	0.049718396	1.41964E-09	0.558215998	0.189837153
BISI	0.503253905	3.33221E-09	0.372367969	0.493187294
CTRP	0.010339333	2.82963E-10	0.008583988	0.280529714
CSAP	0.087399433	9.27473E-10	0.535720897	0.356425345
DEWA	-0.150044604	1.63333E-10	-0.010461158	0.321460456
ASRI	-0.000472807	3.37152E-10	0.04295077	0.015674272
BKDP	-0.076157563	1.36817E-09	0.241893462	0.571450643
JSMR	0.025219808	7.22166E-11	0.051171959	0.732541992
JKON	0.073807534	8.58955E-10	0.516015105	0.306550324
LCGP	0.013496724	1.13941E-08	-0.021084972	0.022443567
MNCN	0.043586272	1.56538E-10	0.15860911	0.308962252
WEHA	-0.039948712	9.77066E-09	0.214158207	1.219077185
GPRA	0.039327186	7.73779E-10	-0.078155149	0.044911718
WIKA	0.17963289	2.41951E-10	0.550317184	0.12216256
COWL	-0.007518194	4.41891E-09	0.001544598	0.02151058
PKPK	-0.006567371	3.05015E-09	0.64381187	1.166717326
PTSN	-0.103046027	1.16501E-09	0.590464743	0.894693916
ITMG	0.134278115	1.17742E-10	0.702866963	0.663589164

LAMPIRAN G

Perhitungan *Nondiscretionary Accruals* pada Periode T+1

Kode	$1/TA_{i,t}$	$\alpha_1(1/TA_{i,t})$	$\frac{\Delta REV_{i,t+1} - \Delta TR_{i,t+1}}{TA_{i,t}}$	$\alpha_2 \left\{ \frac{\Delta REV_{i,t+1} - \Delta TR_{i,t+1}}{TA_{i,t}} \right\}$	$PPE_{i,t+1}/TA_{i,t}$	$\alpha_3(PPE_{i,t+1}/TA_{i,t})$	$NDA_{i,t+1}$
ADHI	8.61417E-10	0.00685261	-0.482611939	0.021234925	0.159085736	0.044544006	0.072631542
AKKU	2.65756E-08	0.211410167	0.100915389	-0.004440277	0.541933369	0.151741343	0.358711234
BTEK	1.03268E-08	0.082150496	-0.044745325	0.001968794	0.93007764	0.260421739	0.34454103
ENRG	3.74108E-10	0.002976044	0.171495963	-0.007545822	1.422518316	0.398305129	0.39373535
PJAA	1.38464E-09	0.011014862	0.002312926	-0.000101769	0.818769401	0.229255432	0.240168526
SQMI	1.09719E-08	0.087282086	-0.300258284	0.013211365	0.489265644	0.13699438	0.237487831
MAPI	5.6626E-10	0.004504628	0.309157855	-0.013602946	0.542740034	0.15196721	0.142868892
HADE	1.44711E-08	0.115118455	0.011049296	-0.000486169	0.019905913	0.005573656	0.120205941
YULE	1.73409E-08	0.137947733	-0.013007832	0.000572345	0.051083666	0.014303427	0.152823504
APOL	3.74633E-10	0.002980223	-0.026287954	0.00115667	1.114644406	0.312100434	0.316237327
EXCL	1.06907E-10	0.000850448	0.168951811	-0.00743388	1.11845903	0.313168528	0.306585096
MICE	4.7582E-09	0.037851704	0.053260005	-0.00234344	0.303703476	0.085036973	0.120545237
MFIN	1.71741E-09	0.013662065	-0.625250822	0.027511036	0.092047761	0.025773373	0.066946475
AMAG	3.45928E-09	0.027518703	-0.117151107	0.005154649	0.047679518	0.013350265	0.046023617
MASA	9.23113E-10	0.00734341	0.208374313	-0.00916847	1.215027332	0.340207653	0.338382593
PEGE	6.3161E-09	0.050244862	-0.093976203	0.004134953	0.021286354	0.005960179	0.060339994
RELI	5.90805E-09	0.04699881	-0.180921305	0.007960537	0.043803015	0.012264844	0.067224191
BTEL	4.51032E-10	0.003587978	0.293055717	-0.012894452	1.491653003	0.417662841	0.408356367
IATA	2.45682E-09	0.019544129	0.005061392	-0.000222701	1.12857311	0.316000471	0.335321899
MAIN	2.91752E-09	0.023209022	0.490650343	-0.021588615	0.815424923	0.228318978	0.229939385
FREN	3.32663E-10	0.002646348	0.097101653	-0.004272473	1.351098705	0.378307638	0.376681513
RUIS	3.03141E-09	0.024115034	0.230029374	-0.010121292	0.007964196	0.002229975	0.016223717
TOTL	9.95368E-10	0.007918197	0.265094321	-0.01166415	0.164127072	0.04595558	0.042209627
TRUB	5.53896E-10	0.004406271	0.167050612	-0.007350227	0.290628387	0.081375948	0.078431992
ACES	1.41964E-09	0.011293322	0.567110996	-0.024952884	0.189837153	0.053154403	0.039494842
BISI	3.33221E-09	0.026507896	1.140789268	-0.050194728	0.493187294	0.138092442	0.11440561
CTRP	2.82963E-10	0.002250986	0.009428507	-0.000414854	0.280529714	0.07854832	0.080384452
CSAP	9.27473E-10	0.007378091	0.534626324	-0.023523558	0.356425345	0.099799097	0.083653629
DEWA	1.63333E-10	0.001299324	-0.008927714	0.000392819	0.321460456	0.090008928	0.091701071
ASRI	3.37152E-10	0.002682058	0.040224006	-0.001769856	0.015674272	0.004388796	0.005300997
BKDP	1.36817E-09	0.010883828	0.257735752	-0.011340373	0.571450643	0.16000618	0.159549635
JSMR	7.22166E-11	0.000574487	0.015620597	-0.000687306	0.732541992	0.205111758	0.204998938

Kode	$1/TA_{i,t}$	$\alpha_1(1/TA_{i,t})$	$\frac{\Delta REV_{i,t+1} - \Delta TR_{i,t+1}}{TA_{i,t}}$	$\alpha_2 \left\{ \frac{\Delta REV_{i,t+1} - \Delta TR_{i,t+1}}{TA_{i,t}} \right\}$	$PPE_{i,t+1}/TA_{i,t}$	$\alpha_3(PPE_{i,t+1}/TA_{i,t})$	$NDA_{i,t+1}$
LCGP	1.13941E-08	0.090640377	-0.028895051	0.001271382	0.022443567	0.006284199	0.098195958
MNCN	1.56538E-10	0.001245267	0.064913473	-0.002856193	0.308962252	0.086509431	0.084898504
WEHA	9.77066E-09	0.077726013	0.202849709	-0.008925387	1.219077185	0.341341612	0.410142237
GPRA	7.73779E-10	0.006155444	-0.091859983	0.004041839	0.044911718	0.012575281	0.022772565
WIKA	2.41951E-10	0.001924733	0.512835331	-0.022564755	0.12216256	0.034205517	0.013565496
COWL	4.41891E-09	0.0351526	-0.01305176	0.000574277	0.02151058	0.006022962	0.04174984
PKPK	3.05015E-09	0.024264088	0.694412564	-0.030554153	1.166717326	0.326680851	0.320390786
PTSN	1.16501E-09	0.009267719	0.500200194	-0.022008809	0.894693916	0.250514297	0.237773207
ITMG	1.17742E-10	0.000936644	0.623481071	-0.027433167	0.663589164	0.185804966	0.159308443

Keterangan

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$: parameter spesifik perusahaan t+1(diperoleh dari hasil uji statistik regresi linear sederhana)

$\alpha_1 = 7955046.414, \alpha_2 = -0.44, \alpha_3 = 0.280$

$NDA_{i,t+1}$: *non-discretionary accruals* perusahaan i periode t+1

LAMPIRAN H

Perhitungan *Discretionary Accruals* pada Periode T-2

KODE	TAC _{i,t-2} /TA _{i,t-3}	NDA _{i,t-2}	DA _{i,t-2}
ADHI	0.069225406	0.030007808	0.039217598
AKKU	0.086476061	-0.135858418	0.222334479
BTEK	0.164137141	-0.095868652	0.260005793
ENRG	-0.14379792	-0.157155392	0.013357472
PJAA	0.018872838	-0.158106202	0.17697904
SQMI	-0.013793366	-0.102887736	0.08909437
MAPI	0.010294976	-0.204435866	0.214730841
HADE	0.412590282	-0.027940947	0.440531229
YULE	-0.388331459	-0.134658964	-0.253672495
APOL	-0.001715377	-0.213480305	0.211764928
EXCL	-0.126444505	-0.27522807	0.148783565
MICE	0.225902548	-0.043088585	0.268991133
MFIN	0.171488969	-0.061530611	0.23301958
AMAG	-6.06462E-05	0.014621267	-0.014681913
MASA	-0.042509479	-0.239486609	0.19697713
PEGE	0.377602957	-0.024538578	0.402141535
RELI	1.95793173	-0.028075751	1.986007481
BTEL	-0.077443204	-0.228172932	0.150729728
IATA	0.047755553	-0.170335363	0.218090915
MAIN	0.101714376	-0.096529966	0.198244342
FREN	-0.067175213	-0.262503247	0.195328035
RUIS	0.088669986	-0.066327889	0.154997875
TOTL	-0.016775129	0.059284467	-0.076059596
TRUB	-0.027608457	0.002236371	-0.029844828
ACES	0.633171471	0.119139929	0.514031542
BISI	0.352767137	-0.037208992	0.389976129
CTRP	-0.034586233	-0.146818437	0.112232204
CSAP	0.741537096	-0.008242962	0.749780058
DEWA	0.020774084	-0.359463072	0.380237157
ASRI	-0.017890381	-0.00068443	-0.017205951
BKDP	-0.007668009	-0.097402772	0.089734763
JSMR	0.049180651	-0.201613051	0.250793702
JKON	-0.093395065	-0.045607766	-0.047787299
LCGP	-0.974660794	0.020035833	-0.994696627
MNCN	0.116113574	-0.078729936	0.19484351
WEHA	0.011052154	-0.171989694	0.183041848
GPRA	0.518941985	0.035683534	0.483258451
WIKA	0.01537838	-0.028295633	0.043674014
COWL	0.181512305	0.018908633	0.162603672
PKPK	0.176021946	-0.190804617	0.366826563
PTSN	-0.079973924	0.105301374	-0.185275298
ITMG	0.016792004	0.064155653	-0.047363648

Keterangan

DA_{i,t-2} : *discretionary accruals* perusahaan i periode t-2

LAMPIRAN I

Perhitungan *Discretionary Accruals* pada Periode T+1

KODE	$TAC_{i,t+1}/TA_{i,t}$	$NDA_{i,t+1}$	$DA_{i,t+1}$
ADHI	0.092479677	0.072631542	0.019848135
AKKU	-0.109207669	0.358711234	-0.467918902
BTEK	-0.022329718	0.34454103	-0.366870748
ENRG	0.075765597	0.39373535	-0.317969754
PJAA	0.084964611	0.240168526	-0.155203915
SQMI	-0.082394076	0.237487831	-0.319881907
MAPI	0.082907045	0.142868892	-0.059961847
HADE	-0.023106058	0.120205941	-0.143311999
YULE	-0.280878429	0.152823504	-0.433701933
APOL	0.080339798	0.316237327	-0.235897529
EXCL	-0.19592922	0.306585096	-0.502514316
MICE	0.140162019	0.120545237	0.019616782
MFIN	0.426558427	0.066946475	0.359611952
AMAG	0.037892772	0.046023617	-0.008130845
MASA	-0.130874941	0.338382593	-0.469257534
PEGE	0.104669416	0.060339994	0.044329422
RELI	0.19179747	0.067224191	0.124573279
BTEL	-0.107622453	0.408356367	-0.51597882
IATA	0.048852842	0.335321899	-0.286469057
MAIN	0.147093645	0.229939385	-0.08284574
FREN	0.003963667	0.376681513	-0.372717846
RUIS	0.122957153	0.016223717	0.106733436
TOTL	0.022139168	0.042209627	-0.02007046
TRUB	0.155041089	0.078431992	0.076609096
ACES	0.049718396	0.039494842	0.010223555
BISI	0.503253905	0.11440561	0.388848294
CTRP	0.010339333	0.080384452	-0.070045119
CSAP	0.087399433	0.083653629	0.003745804
DEWA	-0.150044604	0.091701071	-0.241745675
ASRI	-0.000472807	0.005300997	-0.005773805
BKDP	-0.076157563	0.159549635	-0.235707198
JSMR	0.025219808	0.204998938	-0.179779131
JKON	0.073807534	0.072403005	0.001404529
LCGP	0.013496724	0.098195958	-0.084699234
MNCN	0.043586272	0.084898504	-0.041312232
WEHA	-0.039948712	0.410142237	-0.450090949
GPRA	0.039327186	0.022772565	0.016554622
WIKA	0.17963289	0.013565496	0.166067394
COWL	-0.007518194	0.04174984	-0.049268033
PKPK	-0.006567371	0.320390786	-0.326958157
PTSN	-0.103046027	0.237773207	-0.340819234
ITMG	0.134278115	0.159308443	-0.025030328

Keterangan

$DA_{i,t+1}$: *Discretionary accruals* perusahaan i periode t+1

LAMPIRAN J

Perhitungan CFROA Dua Tahun Sebelum IPO ($CFROA_{i,t-2}$)
(Dalam Ribuan Rupiah)

KODE	EBIT _{i,t-2}	DEP _{i,t-2}	EBIT _{i,t-2} +DEP _{i,t-2}	ASSET _{i,t-2}	CFROA _{i,t-2}
ADHI	60584548	82696801	143281349	1089579585	0.131501499
AKKU	-327030	918234	591204	12022322	0.049175525
BTEK	-455142	275168	-179974	1770250	-0.101665866
ENRG	23764171	184557074	208321245	437559936	0.476097622
PJAA	88862780	155390660	244253440	473106529	0.516275775
SQMI	-4226946	1665711	-2561235	92824812	-0.027592138
MAPI	49417474	149197697	198615171	994342465	0.199745237
HADE	464636	465724	930360	14614132	0.063661667
YULE	399671	454647	854318	29293005	0.029164574
APOL	34131985	398608308	432740293	1362788275	0.31754037
EXCL	581312905	2816760184	3398073089	5514138849	0.616247284
MICE	19419903	17312791	36732694	113056776	0.324904843
MFIN	10056854	5363762	15420616	290901356	0.053009777
AMAG	14775007	3190159	17965166	217531546	0.082586486
MASA	-79672429	239585498	159913069	473174966	0.337957585
PEGE	45961	863864	909825	46837027	0.019425336
RELI	3788008	1286969	5074977	52400680	0.096849449
BTEL	19635958	418546420	438182378	1107347630	0.395704444
IATA	-11790698	82466974	70676276	436272557	0.162000279
MAIN	8308597	36442988	44751585	239342337	0.186977304
FREN	-530012120	747529958	217517838	2035812498	0.106845713
RUIS	20387398	42282414	62669812	179967284	0.348228915
TOTL	60335678	44734719	105070397	499492326	0.210354377
TRUB	-315913	100661	-215252	4680750	-0.045986647
ACES	25138893	17871822	43010715	143720537	0.299266312
BISI	80074000	28524000	108598000	343943000	0.315744179
CTRP	42750536	233787104	276537640	1247226084	0.221722143
CSAP	30427402	181981	30609383	637427657	0.048020168
DEWA	74043251	180004057	254047308	286960543	0.88530397
ASRI	306493	8118108	8424601	2277750027	0.00369865
BKDP	84542	636152	720694	302540223	0.002382143
JSMR	197673000	213603000	411276000	9736407000	0.042241044
JKON	37239722	146612145	183851867	501653764	0.366491553
LCGP	1058057	0	1058057	61746907	0.017135385
MNCN	168630133	391565540	560195673	2353630080	0.238013474
WEHA	361878	10972941	11334819	61041500	0.185690375
GPRA	10588741	5043812	15632553	972827310	0.016069196
WIKA	95962125	108391414	204353539	2097931328	0.097407163
COWL	2827510	2504413	5331923	276124489	0.019309852
PKPK	28795618	46924995	75720613	130513680	0.580173764
PTSN	7976165	174472615	182448780	571154878	0.319438364
ITMG	1059618004	19441900	1079059904	3936359656	0.27412635

Keterangan

- EBIT_{i,t-2} : laba sebelum bunga dan pajak periode t-2
 DEP_{i,t-2} : depresiasi periode t-2
 ASSET_{i,t-2} : total aktiva periode t-2
 CFROA_{i,t-2} : *cash flow return on asset* periode t-2

$\Sigma CFROA_{i,t-2}$	8.91542359
rata-rata:	0.20193437

LAMPIRAN K

Perhitungan CFROA Satu Tahun Setelah IPO ($CFROA_{i,t+1}$)

(Dalam Ribuan Rupiah)

KODE	EBIT _{i,t+1}	DEP _{i,t+1}	ASSET _{i,t+1}	EBIT _{i,t+1} +DEP _{i,t+1}	CFROA _{i,t+1}
ADHI	62709954	86778312	122441615	149488266	1.220894269
AKKU	1808422	4048332	41337657	5856754	0.141680841
BTEK	-6292328	10660727	92733546	4368399	0.047106998
ENRG	174777350	1680763	5059201074	176458113	0.034878652
PJAA	179423407	278097341	905995826	457520748	0.504992115
SQMI	-5584542	14981300	80159272	9396758	0.11722609
MAPI	177731579	356658082	1922627526	534389661	0.277947576
HADE	1878487	1123112	75390758	3001599	0.039813885
YULE	2098858	1876015	54273100	3974873	0.073238363
APOL	217821265	813536124	3702988681	1031357389	0.278520265
EXCL	1002422298	0	12636575760	1002422298	0.079327052
MICE	58735573	37066378	226708507	95801951	0.422577663
MFIN	71410154	19072871	911104357	90483025	0.099311373
AMAG	18187248	5163864	317425234	23351112	0.073564133
MASA	16086530	141505595	1433688363	157592125	0.109920767
PEGE	8882495	2293959	152756279	11176454	0.073165267
RELI	32066371	4219057	290026098	36285428	0.125110906
BTEL	219692600	0	4664163795	219692600	0.047102248
IATA	5597706	139403735	544445616	145001441	0.266328604
MAIN	41509048	84362903	504826872	125871951	0.249336868
FREN	56841738	1410982712	4536743642	1467824450	0.323541413
RUIS	53750432	41694487	412623611	95444919	0.231312306
TOTL	68173384	58355258	1305938961	126528642	0.096887103
TRUB	385913388	151117876	4991216392	537031264	0.107595268
ACES	183457689	50938128	790276531	234395817	0.296599744
BISI	76162000	30019000	115791000	106181000	0.917005639
CTRP	239843527	146114483	3625080672	385958010	0.106468806
CSAP	91498908	116567377	1226644857	208066285	0.16962227
DEWA	113189314	1041925909	5847941890	1155115223	0.197525086
ASRI	79485976	11817091	3056536741	91303067	0.029871412
BKDP	1229732	820148	925683060	2049880	0.002214451
JSMR	945822260	1747774063	14642760013	2693596323	0.18395414
JKON	170265316	198829395	1369148933	369094711	0.269579665
LCGP	903315	0	184596262	903315	0.004893463
MNCN	236100000	1014938000	2988938000	1251038000	0.418556022
WEHA	4324655	41156704	132430346	45481359	0.343436081
GPRA	32202807	15141855	1409097675	47344662	0.033599276
WIKA	256414877	169027814	5771423810	425442691	0.073715379
COWL	10887601	2928694	207447390	13816295	0.06660144
PKPK	47423527	106617266	506408605	154040793	0.304182811
PTSN	-10439257	320715755	964585323	310276498	0.321668276
ITMG	3761031	2170288	10652227	5931319	0.556814927

EBIT_{i,t+1} : laba sebelum bunga dan pajak periode t+1

$\Sigma CFROA_{i,t+1} = 9.337688913$

DEP_{i,t+1} : depresiasi periode t+1

Rata-rata CFROA_{i,t+1} = 0.222326

ASSET_{i,t+1} : total aktiva periode t+1

CFROA_{i,t+1} : *cash flow return on asset* periode t+1