

## ANALISIS MANAJEMEN LABA KAITANNYA DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH IPO PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Diah Ayu Retno Inten  
Program Studi Akuntansi  
Fakultas Ekonomi Universitas Krisnadwipayana  
[dyahayuretno@yahoo.com](mailto:dyahayuretno@yahoo.com)

### ABSTRACT

*The purpose of this research is to examine earnings management surrounding IPO, firm value and the association of earnings management surrounding IPO with firm value. The objective of this study is to obtain empirical evidence about manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange performing earning management during IPO that in the year of IPO, in the first year IPO taking place. The study also found the association between earning management surrounding IPO and firm value. The research variables examined in this study are earning management indicated by Discretionary Accrual (DA) and firm value by Tobin (Q).*

*Key words : earning management, IPO, Firm value*

### PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan menurut Keown (2011) adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Untuk mencapai tujuan perusahaan tersebut maka perusahaan harus melakukan pengembangan usaha. Tujuan ini tidak hanya merupakan kepentingan bagi para pemegang saham semata, tetapi juga akan memberikan manfaat terbaik bagi masyarakat.

Dalam pengembangan usaha perusahaan diperlukan dana yang tidak sedikit. Perusahaan memiliki berbagai alternatif pendanaan baik dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan umumnya berasal dari laba yang ditahan perusahaan. Sedangkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berupa utang dari kreditur maupun pendanaan dalam bentuk saham (*equity*). Alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat bersumber dari dana masyarakat melalui penawaran saham di bursa saham yang disebut dengan go publik.

Tabel-1.

**Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia**

Tahun	Jumlah perusahaan tercatat
2004	331
2005	336
2006	344
2007	383
2008	396
2009	398

*Sumber : Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia (2010)*

Dari tabel diatas dapat dilihat adanya peningkatan perusahaan yang melakukan IPO. Namun sayang transaksi yang terjadi di pasar modal sampai saat ini hanya didasarkan pada informasi yang ada di prospektus.

Minimnya informasi yang tersedia ini akan mendorong dan memotivasi manajer perusahaan untuk melaporkan informasi yang menguntungkan dirinya dengan mempercantik laporan keuangan. Semakin bagus laporan yang dipublikasikan maka semakin bagus pula harga saham demikian juga sebaliknya semakin buruk laporan

yang dipublikasikan maka semakin buruk pula harga sahamnya.

Dari uraian latar belakang di atas, maka penulis dapat merumuskan masalah sebagai berikut:

- 1) Bagaimana pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan sebelum dan setelah IPO.
- 2) Apakah terdapat perbedaan nilai perusahaan sebelum dan setelah IPO.

## LANDASAN TEORI

### Laba

Menurut Belkaoui (2007), definisi tentang laba menunjukkan adanya lima karakteristik yaitu :

1. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi yang benar-benar terjadi, yaitu timbulnya hasil dan biaya untuk mendapatkan hasil tersebut.
2. Laba akuntansi didasarkan pada *postulat periode* laba itu, artinya merupakan prestasi perusahaan itu pada periode tertentu.
3. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip *revenue* yang memerlukan batasan tersendiri tentang apa yang termasuk hasil.
4. Laba akuntansi memerlukan adanya perhitungan terhadap biaya dalam bentuk biaya historis yang dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan hasil tertentu.
5. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip *matching* artinya hasil dikurangi biaya yang diterima atau dikeluarkan dalam periode yang sama

Konsep laba akuntansi memiliki kelebihan dan kekurangan. Beberapa kelebihan dari konsep laba akuntansi ini adalah sebagai berikut :

1. Dapat terus menerus ditelusuri dan diuji.
2. Karena perhitungannya didasarkan pada kenyataan yang terjadi (fakta) dan dilaporkan secara objektif, perhitungan laba ini dapat diperiksa (*verifiability*).

3. Memenuhi prinsip *convervatisme*, karena yang diakui hanya laba yang direalisasikan dan tidak memperhatikan perubahan nilai.
4. Dapat dijadikan sebagai alat kontrol oleh manajemen dalam melaksanakan fungsi-fungsi.

Kemudian kekurangan yang terkandung di dalamnya adalah sebagai berikut :

1. Tidak dapat menunjukkan laba yang belum direalisasikan yang timbul dari kenaikan nilai. Kenaikan ini ada, namun belum direalisasikan.
2. Sulit mengakui kebenaran jika dilakukan perbandingan. Hal ini timbul karena perbedaan dalam metode menghitung *cost*, perbedaan waktu antara realisasi hasil dan biaya.
3. Penerapan prinsip realisasi, *historical cost*, dan *conservatisme* dengan menimbulkan salah pengertian terhadap data yang disajikan.

### Manajemen Laba.

Manajemen memiliki kebebasan dalam memilih alternatif dalam mencatat transaksi sekaligus memilih opsi-opsi yang ada dalam perlakuan akuntansi. Fleksibilitas ini digunakan oleh manajer untuk melakukan manajemen laba.

Menurut Scott (2000) manajemen laba adalah pemilihan kebijakan oleh manajer untuk mencapai tujuan khusus. Lebih lanjut dia mengungkapkan bahwa terdapat dua cara yang saling melengkapi dalam berfikir tentang manajemen laba. Pertama, perilaku oportunistik manajemen untuk memaksimalkan utilitasnya dalam kompensasi, kontrak, dan politik. Kedua, perspektif kontrak efisien ketika manajemen laba dilakukan untuk menguntungkan semua pihak yang terlibat dalam kontrak. Akan tetapi manajemen laba sering disimpulkan yang tidak baik untuk dilakukan oleh manajemen, sehingga banyak definisi yang menekankan manajemen laba sebagai suatu perilaku

opportunistik manajemen. Faktor-faktor pemicu *earning management* menurut Stice (2004) yaitu :

1. Memenuhi target internal.
2. Memenuhi harapan eksternal..
3. Meratakan atau memuluskan laba (*income smoothing*).
4. Mendandani laporan keuangan (*window dressing*) untuk keperluan penawaran saham perdana (*initial public offering – IPO*) atau untuk memperoleh pinjaman dari bank.

Berkaitan dengan implikasi manajemen laba menurut Sulistyanto (2008) masyarakat harus menanggung implikasi berupa hancurnya perekonomian yaitu:

1. Implikasi terhadap perekonomian..
2. Implikasi terhadap perekonomian mikro..
3. Implikasi terhadap perekonomian makro.
4. Implikasi terhadap perekonomian international..
5. Implikasi terhadap etika dan moral..

Manajer seringkali menggunakan fleksibilitas yang ada di dalam akuntansi untuk mengatur laba perusahaan sehingga manajer mendapatkan insentif perusahaan. Semakin banyak orang mendapatkan pengetahuan mengenai akuntansi maka semakin besar kemungkinan melakukan manajemen laba.

Dengan menggunakan konsep akuntansi akrual dan standar akuntansi yang telah ada para akuntan dapat menambah nilai informasi dengan menggunakan estimasi dan asumsi untuk mengubah data aliran kas yang masih mentah menjadi akrual. Fleksibilitas akuntansi memungkinkan para akuntan untuk menggunakan penilaian profesional dalam membuat laporan keuangan secara akurat maupun melakukan manipulasi angka yang dilaporkan.

### **IPO (*Initial Public Offering*).**

Menurut Brealey (2007) perusahaan dikatakan *go public* ketika perusahaan itu

menjual penerbitan pertama sahamnya dalam penawaran umum kepada para investor penjualan saham pertama ini dikenal sebagai penawaran publik awal atau IPO (*Initial Public Offering*).

### **Nilai Perusahaan.**

Nilai perusahaan dapat di definisikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya.

Untuk menilai perusahaan atau saham suatu perusahaan selama ini ada dua cara yaitu :

1. Nilai buku.
2. Nilai pasar

Masing-masing cara pengukuran nilai perusahaan diatas memiliki kelebihan dan kelemahan. Untuk menjembatani hal tersebut muncullah teori Tobin's Q Ratio. Teori ini membandingkan antara nilai buku dan harga pasar.

Menurut Tobin's apabila rasio Q dibawah satu hal ini berarti nilai buku < nilai pasar. Angka ini menyiratkan perusahaan cenderung akan diakuisisi atau merger. Ratio Q yang rendah menandakan usaha perusahaan yang belum maksimal dalam mencapai targetnya, artinya kinerja manajemen perusahaan masih tergolong lemah.

Pengukuran *Tobin's Q Model* sebagai berikut :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

dimana:

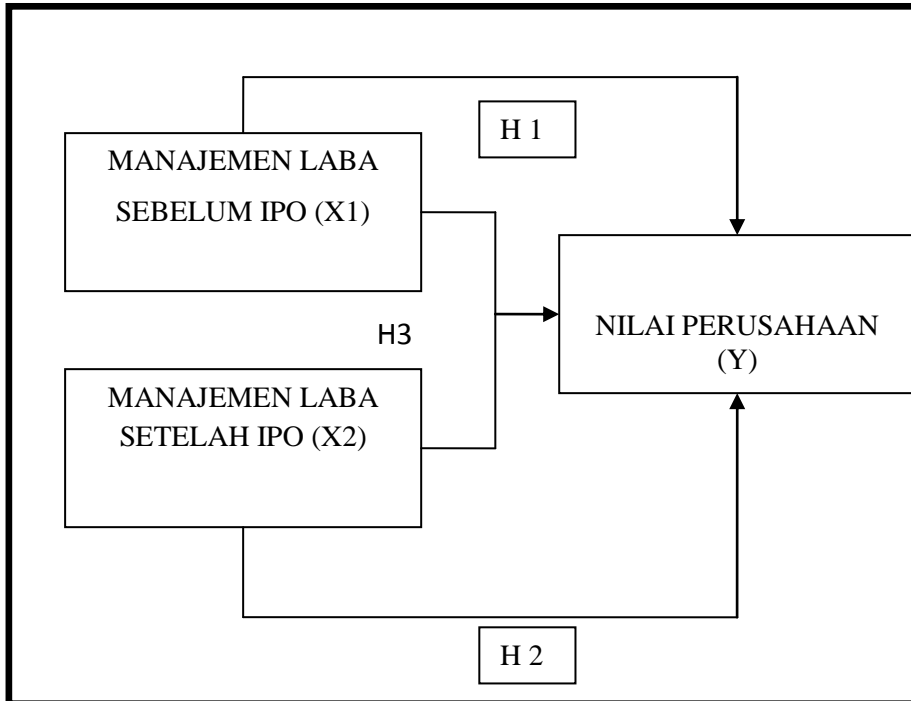
- Q : Nilai perusahaan  
 EMV : Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*) diperoleh dari harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dikalikan

dengan jumlah saham yang beredar akhir tahun  
 D : Nilai buku dari total hutang  
 EBV : Nilai buku dari total aktiva (Equity Book Value)

**KERANGKA KONSEPTUAL**

Dari uraian teoritis variabel yang diteliti, maka dapat digambarkan kerangka penelitian sebagaimana terlihat pada Gambar-1 sebagai berikut :

Gambar-1  
**Kerangka Konseptual**



Sumber : Data yang sudah diolah (2011)

**Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan teori dan kerangka konseptual, maka hipotesis penelitian tersebut adalah sebagai berikut :

- H<sub>1</sub> : Terdapat praktek manajemen laba yang dilakukan perusahaan yang dilakukan perusahaan sebelum IPO berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H<sub>2</sub> : Terdapat praktek manajemen laba yang dilakukan perusahaan yang dilakukan perusahaan sebelum IPO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H<sub>3</sub> : Terdapat perbedaan nilai perusahaan sebelum dan setelah IPO

**METODOLOGI PENELITIAN**

**Jenis Penelitian**

Jenis penelitian pada tulisan ini adalah penelitian kualitatif deskriptif dan kuantitatif deskriptif. Kualitatif deskriptif adalah menggunakan data referensi, baik berupa literature maupun artikel-artikel yang berhubungan. Sedangkan kuantitatif deskriptif meliputi penggunaan data angka-angka hasil pengukuran yang berhubungan sebagai bahan analisis.

**Unit Analisis**

Yang dijadikan objek dalam penelitian disini adalah aktiva lancar, kas dan investasi jangka pendek, hutang lancar, hutang jangka panjang yang jatuh tempo,

laba bersih, total aktiva, investasi, dan tingkat pertumbuhan penjualan.

### Sampling dan Pengumpulan Data

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan tujuan agar diperoleh sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan dikelompokkan ke dalam jenis industri manufaktur sesuai dengan *Indonesian Capital Market Directory*
2. Perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan
3. Perusahaan tersebut mempunyai prospektus laporan keuangan lengkap minimal 2 tahun sebelum IPO dan tetap terdaftar minimal 1 tahun setelah IPO beturut-turut selama periode tahun 2004-2009 untuk membandingkan *Discretionary accruals* 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah IPO
4. Terdapat kelengkapan data yang diperlukan antara lain aktiva tetap, laba bersih, penjualan, aliran kas dari aktivitas operasi, dan total asset.

### Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data historis yang diambil selama kurun waktu 2003 sampai dengan 2010. Data yang diteliti diperoleh dari data laporan keuangan yang dipublikasikan pada tahun 2003-2010 dari perusahaan yang menjadi sampel yang diakses di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Penentuan Variabel dan Pengukuran

Dalam penelitian ini ada 2 variabel yaitu :

1. Variabel bebas (*Independent Variable*), yaitu : Manajemen Laba

Manajemen laba dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan komponen non cash dari laporan laba rugi atau sering disebut *current accrual*.

Digunakannya *current accrual* sebagai komponen untuk menghitung

manajemen laba didasarkan pemikiran Sloan (1996) yang menyatakan bahwa kebanyakan variasi dalam total *accrual* digerakkan oleh *current accrual*.

Menurut Rangan (1998) *current accrual* ditunjukkan sebagai suatu kenaikan atau penurunan dalam saldo berbagai aktiva lancar bukan kas dan hutang lancar, *current accrual* dihitung dengan menggunakan formulasi sebagai berikut :

$$CA = (\Delta AL - \Delta Kas) - (\Delta HL - \Delta BLP)$$

dimana :

$\Delta AL$  : perubahan aktiva lancar perusahaan i pada periode t

$\Delta Kas$  : perubahan kas dan investasi jangka pendek perusahaan i pada periode t

$\Delta HL$  : perubahan hutang lancar perusahaan i pada periode t

$\Delta BLP$  : perubahan bagian hutang jangka panjang yang jatuh tempo perusahaan i pada periode t

Terjadi manajemen laba jika *Discretionary Accrual* (DA) > 0

2. Variabel tidak bebas (*Dependent Variable*) yaitu : Nilai Perusahaan

$$Q = (EMV + D) / (EBV + D)$$

dimana :

Q : Nilai perusahaan

EMV : Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*) diperoleh dari harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dikalikan dengan jumlah saham yang beredar akhir tahun

D : Nilai buku dari total hutang

EBV : Nilai buku dari total aktiva (*Equity Book Value*)

**Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk membedakan antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dalam penelitian ini pada nilai Discretionary Accrual (DA) yang dihitung dengan pendekatan Rangan (1998) sebagai berikut :

$$DA_{it} = CA_{it} - [b_0t + b_1t (\Delta PEN - \Delta PIU_{it}) + b_2t \Delta HPP_{it}]$$

Dimana :

- DA : *discretionary accrual* pada perusahaan i pada periode t
- CA : *current accrual* pada perusahaan i pada periode t
- ΔPEN : perubahan pendapatan perusahaan i pada periode t
- ΔPIU : perubahan piutang perusahaan i pada periode t
- ΔHPP : perubahan harga pokok perusahaan i pada periode t

b<sub>1t</sub> ,b<sub>2t</sub>.b<sub>3t</sub> : koefisien regresi yang diperoleh dari persamaan berikut :

$$CA_{it} = b_0t + b_1t\Delta PEN_{it} + b_2t \Delta HPP_{it} + \epsilon_{it}$$

Variabel independen pada persamaan diatas distandarisasikan dengan total aktiva periode t-1. Terjadi manajemen laba (*earnings management*) jika *discretionary accrual* (DA) > 0

2. Untuk mengetahui apakah nilai perusahaan dipengaruhi oleh manajemen laba digunakan pendekatan sebagai berikut :

$$Avg \Delta Q = b_0 + b_1 DA_{it} + b_3 SIZE$$

Avg ΔQ = nilai rata-rata pertumbuhan nilai perusahaan sepanjang t (tahun terjadinya IPO) hingga t+2

DA<sub>it</sub> = *discretionary accrual* pada perusahaan i pada periode t

SIZE = ukuran perusahaan.

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Objek Penelitian.**

Objek penelitian ini adalah manajemen laba dan nilai perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia pada periode 2005 s.d. 2010. Dari data statistik BEI diperoleh data tentang perusahaan yang listing 2005 s.d. 2010.

**Analisis Deskriptif Data Penelitian.**

- a) Manajemen Laba.

Untuk mendeteksi apakah perusahaan yang menjadi sampel penelitian melakukan manajemen laba digunakan indeks *Jones Modified Model* (Dechow *et al.*, 1995) dengan tahapan pengukuran sebagai berikut:

- 1) Menghitung *Total Accrual*, dengan rumus:

$$Total\ Accrual\ (TAC) = Net\ Income - Cash\ Flow\ from\ Operation$$

- 2) Mengestimasi *Total Accrual*, dengan rumus:

$$\frac{TAC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = \alpha_i \left( \frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + \beta_1 \left( \frac{(\Delta Rev - \Delta Rec)}{TA_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) + \epsilon_i$$

- 3) Menghitung *Non-discretionary Accrual* (NDTAC), dengan mencari selisih antara *total accrual* dengan *total accrual estimated.*

- 4) Menghitung *Discretionary Accrual* (DTAC) merupakan selisih total

accrual dengan *nondiscretionary accrual*.

Dari data laporan keuangan yang diolah, maka diperoleh indeks manajemen laba yang diukur dengan menggunakan *Jones Modified model*

Sesuai dengan dasar pengambilan keputusan, di mana jika discretionary accrual > 1 terindikasi perusahaan mengalami manajemen laba. Perusahaan yang terindikasi melakukan manajemen laba saat atau menjelang IPO dan terdapat penurunan setelah 1 tahun IPO menjadi 3 perusahaan. Artinya secara umum kualitas laporan keuangan perusahaan yang listing 2006 s.d. 2010 pasca penawaran cenderung membaik.

#### b) Nilai Perusahaan.

Secara umum perusahaan memiliki tujuan agar nilai perusahaan terus mengalami peningkatan khususnya adanya suatu tindakan perusahaan (*corporate action*). Penawaran umum atau IPO merupakan salah satu tindakan perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

Indeks Tobin's membandingkan nilai pasar ekuitas dan utang dengan nilai buku ekuitas dan utang dengan membandingkan indeks Tobin's saat IPO dengan setelah IPO terlihat bahwa secara umum nilai perusahaan mengalami peningkatan, dan hanya 3 perusahaan yang mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan terdapat dampak positif penawaran umum perusahaan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

#### Pengujian Hipotesis.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh manajemen laba perusahaan dengan nilai perusahaan sebelum dan sesudah melakukan IPO dengan menggunakan variabel skala perusahaan sebagai variabel moderator. Pengujian hipotesis dilakukan dengan cara sebagai berikut:

#### 1) Pengujian pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan saat IPO

Adapun hipotesis yang akan diuji adalah:

$H_0$  : Tidak terdapat pengaruh manajemen dan skala perusahaan terhadap nilai perusahaan pada saat listing pada periode 2005-2010.

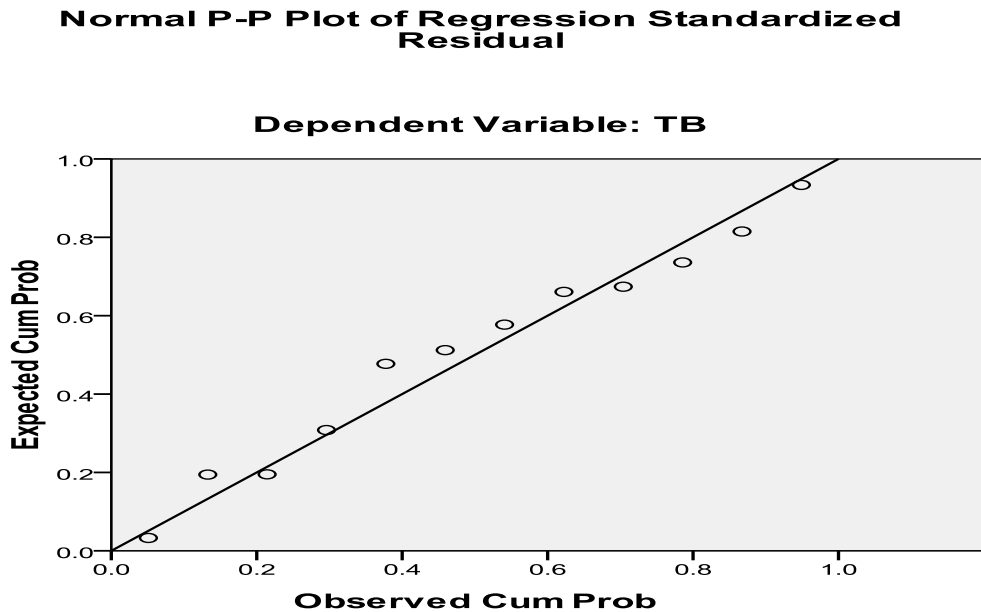
$H_1$  : Terdapat pengaruh manajemen dan skala perusahaan terhadap nilai perusahaan pada saat listing pada periode 2005-2010.

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik, yaitu :

#### a) Uji Normalitas.

Salah satu persyaratan dalam penggunaan model regresi ganda adalah data yang digunakan harus berdistribusi normal. Dalam penelitian ini untuk mengetahui data apakah atau yang memiliki distribusi normal dilakukan analisis secara grafik. Dari hasil komputasi data penelitian dengan menggunakan SPSS version 17, diperoleh grafik normalitas data sebagaimana terlihat pada Grafik-1 sebagai berikut :

Gambar-2  
 Uji Normalitas data dengan Grafik.



Sumber : Data yang sudah diolah (2011)

Dari Grafik-1 terlihat bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan memiliki distribusi normal.

b) Uji Multikolinieritas.

Ujimultikolinieritas dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi atau hubungan linier yang kuat diantara variabel bebas dalam model persamaan regresi ganda. Untuk mengetahui ada tidaknya gejala multikolinieritas dalam model didasarkan pada nilai *tolerance* dan nilai VIF. Dari hasil komputasi data penelitian dengan menggunakan SPSS version 17 diperoleh masing-masing nilai *tolerance* dan nilai VIF sebagaimana terlihat pada Tabel-2 sebagai berikut :

Tabel-2  
 Nilai Statistik Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
DA	.890	1.123
SZ	.890	1.123

Sumber : Data yang sudah diolah (2011)

Dari data Tabel-2 dapat diketahui bahwa setiap variabel bebas mempunyai nilai VIF lebih kecil dari 10 dan nilai tolerance lebih besar 0,10 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model yang dihasilkan terbebas dari gejala multikolinieritas.

c) Uji Heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah model yang dihasilkan mempunyai varians yang konstan. Untuk mengetahui



apakah suatu model terbebas dari gejala heteroskedastisitas digunakan uji Glejer, yaitu meregres variabel bebas terhadap nilai absolut

residual. Dari hasil komputasi diperoleh hasil sebagaimana terlihat pada Tabel-3 sebagai berikut :

Tabel-3  
**Nilai Statistik Uji Heteroskedastisitas**  
 ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14.780	2	7.390	.567	.576 <sup>a</sup>
	Residual	273.643	21	13.031		
	Total	288.423	23			

a. Predictors: (Constant), DA, SZ2

b. Dependent Variable: TB

Sumber : Data yang sudah diolah (2011)

Berdasarkan data Tabel-3 nilai  $F_{hitung}$  sebesar 0,567 dengan signifikansi sebesar 0,576 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa secara bersama-sama variabel bebas tidak signifikan mempengaruhi nilai *absolute* residual variabel tidak bebas.

d) Uji Autokorelasi.

Untuk mengetahui apakah terdapat masalah autokorelasi dalam model yang dihasilkan dilakukan uji Durbin-Watson atau d-test. Dari hasil komputasi data penelitian sebagaimana diperoleh nilai D-W sebesar 1,973. Secara umum (*rule of the thumb*) disebutkan bahwa jika nilai D-W mendekati

angka 2, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model yang dihasilkan terbebas dari gejala autokorelasi.

Dari hasil uji normalitas data dan asumsi klasik di atas di mana data yang digunakan sudah memenuhi syarat asumsi klasik, maka selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis dan model. Pengujian hipotesis di atas dilakukan secara simultan dan parsial.

1) Uji Simultan atau Uji F.

Dari hasil komputasi data penelitian dengan menggunakan SPSS version 17 diperoleh nilai statistik  $F_{hitung}$  sebagaimana terlihat pada Tabel-4 sebagai berikut :

Tabel-4  
**Hasil Perhitungan Nilai Statistik  $F_{hitung}$  (Saat IPO)**  
 ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	189.963	2	94.981	12.435	.003 <sup>a</sup>
	Residual	68.745	9	7.638		
	Total	258.708	11			

a. Predictors: (Constant), SZ, DA

b. Dependent Variable: TB

Sumber : Data yang sudah diolah (2011)

Dari Tabel-4 di atas diperoleh nilai  $F_{hitung}$  dan nilai signifikannya yaitu sebesar 12,435 dengan signifikansi sebesar 0,003. Berdasarkan nilai signifikan tersebut di mana angka  $< 0,05$ , maka hipotesis  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Artinya secara bersama-sama indeks manajemen laba dan skala

perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2) Uji Parsial atau Uji t.

Dari hasil komputasi data penelitian dengan menggunakan SPSS version 17 diperoleh nilai statistik  $t_{hitung}$  sebagaimana terlihat pada Tabel-5

Tabel-5  
**Hasil Perhitungan Nilai Statistik  $t_{hitung}$  (Saat IPO)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	37.582	9.882		3.803	.004
DA	.837	.171	.893	4.903	.001
SZ	-3.532	1.422	-.452	-2.484	.035

Sumber : Data yang sudah diolah (2011)

Dari Tabel-5 di atas diperoleh nilai  $t_{hitung}$  dan nilai signifikannya dari masing-masing variabel bebas indeks manajemen laba dan skala perusahaan yaitu sebesar 4,903 dengan signifikansi sebesar 0,001 dan -2,484 dengan signifikan sebesar 0,35. Berdasarkan nilai signifikan masing-masing variabel bebas tersebut di mana angka  $< 0,05$ , maka hipotesis  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Artinya secara parsial indeks manajemen laba dan skala perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Skala perusahaan memiliki korelasi yang negatif dengan nilai perusahaan.

2) Pengujian pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan setelah IPO

Seperti halnya dengan pengujian hipotesis saat IPO, maka pengujian hipotesis setelah IPO (1 tahun) dilakukan dengan hal yang sama. Adapun hipotesis yang akan diuji adalah:

$H_0$  : Tidak terdapat pengaruh manajemen dan skala perusahaan terhadap nilai perusahaan pada setelah listing pada periode 2005-2010.

$H_1$  : Terdapat pengaruh manajemen dan skala perusahaan terhadap nilai perusahaan pada setelah listing pada periode 2005-2010.

Pengujian hipotesis di atas dilakukan secara simultan dan parsial sebagai berikut :

a) Uji Simultan atau Uji F.

Dari hasil komputasi data penelitian dengan menggunakan SPSS version 17 diperoleh nilai statistik  $F_{hitung}$  sebagaimana terlihat pada Tabel-6 sebagai berikut :

Tabel-6  
**Hasil Perhitungan Nilai Statistiiik  $F_{hitung}$  (Setelah IPO)**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.525	2	.762	.526	.608 <sup>a</sup>
	Residual	13.045	9	1.449		
	Total	14.570	11			

a. Predictors: (Constant), sz, da

b. Dependent Variable: tb

Sumber : Data yang sudah diolah (2011)

Dari Tabel-6 di atas diperoleh nilai  $F_{hitung}$  dan nilai signifikannya yaitu sebesar 0,526 dengan signifikansi sebesar 0,608. Berdasarkan nilai signifikan tersebut di mana angka > 0,05, maka hipotesis  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Artinya secara bersama-sama indeks manajemen laba dan skala

perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b) Uji Parsial atau Uji t.

Dari hasil komputasi data penelitian dengan menggunakan SPSS version 17 diperoleh nilai statistik  $t_{hitung}$  sebagaimana terlihat pada Tabel-7 sebagai berikut :

Tabel-7  
**Hasil Perhitungan Nilai Statistiiik  $t_{hitung}$  (Setelah IPO)**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.484	5.533		1.172	.271
	da	.138	.137	.438	1.012	.338
	sz	-.684	.838	-.354	-.816	.435

Sumber : Data yang sudah diolah (2011)

Dari Tabel-7 di atas diperoleh nilai  $t_{hitung}$  dan nilai signifikannya dari masing-masing variabel bebas indeks manajemen laba dan skala perusahaan yaitu sebesar 1,0123 dengan signifikansi sebesar 0,338 dan -0,816 dengan signifikan sebesar 0,435. Berdasarkan nilai signifikan masing-masing variabel bebas tersebut di mana angka > 0,05, maka hipotesis  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Artinya secara parsial indeks manajemen laba dan skala perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil pengujian variabel bebas indeks manajemen laba dan skala perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan dua model ditemukan hasil yang berbeda. Model pengujian dengan menggunakan data laporan keuangan saat (periode) IPO, variabel bebas indeks manajemen dan skala perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, model pengujian dengan menggunakan data setelah (1 tahun pasca IPO) tidak ditemukan hasil yang signifikan

antara manajemen laba dan skala perusahaan terhadap nilai perusahaan.

**Uji Beda.**

Selain untuk mengetahui kaitan manajemen laba dengan nilai perusahaan, penelitian ini juga menganalisis bagaimana nilai perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Untuk mengetahui nilai perusahaan saat dan sesudah IPO, maka dilakukan uji beda sampel berpasangan (*paired sampel t test*).

Pengujian nilai perusahaan saat dan setelah IPO dilakukan sebagai berikut:

1) Pengujian Normalitas Data.

Dari pengolahan data dengan menggunakan SPSS version 17, diperoleh hasil pengujian normalitas data Nilai Perusahaan dapat dilihat pada Tabel-8 sebagai berikut :

Tabel-8  
**Hasil Uji Normalitas Data Nilai Perusahaan**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

	Saat IPO	Setelah IPO
N	12	12
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	1.6959
	Std. Deviation	1.15089
Most Extreme Differences	Absolute	.248
	Positive	.248
	Negative	-.182
Kolmogorov-Smirnov Z	.859	1.357
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.4516	0.0502

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data yang sudah diolah (2011)

Dari Tabel-8 terlihat bahwa hasil uji untuk data Nilai Perusahaan saat IPO besarnya nilai Z-Kolmogorov-Smirnov adalah 0,859 dengan probabilitas 0,4516 dan untuk data Nilai Perusahaan setelah besarnya nilai Z-Kolmogorov-Smirnov adalah 1,357 dengan probabilitas 0,0502. Signifikansi Uji Kolmogorov-Smirnov data Nilai Perusahaan lebih besar dari 0,05, jadi dapat disimpulkan data data Nilai Perusahaan berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data yang menunjukkan hasil data Nilai Perusahaan yang digunakan sebagai variabel penelitian berdistribusi normal maka untuk menguji perbedaan Nilai Perusahaan saat dan sesudah IPO dapat digunakan statistik uji "t" (statistik parametrik).

2) Pengujian Hipotesis.

Untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh dari IPO terhadap Nilai

Perusahaan penelitian ini digunakan uji beda dua kelompok data berpasangan, dimana akan dilihat apakah terdapat perbedaan Nilai Perusahaan saat IPO, Nilai Perusahaan setelah IPO. Dari keputusan uji selanjutnya dapat diambil kesimpulan apakah IPO yang dilakukan perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan perusahaan.

Dari perhitungan diperoleh hasil pengujian perbedaan rata-rata Nilai Perusahaan saat IPO dan rata-rata Nilai Perusahaan setelah IPO seperti terlihat pada Tabel-9 sebagai berikut :

Tabel-9  
**Hasil Pengujian Rata-rata Nilai Perusahaan**

Nilai Perusahaan	Saat IPO	Setelah IPO	Perbedaan	t <sub>hitung</sub>	Sign
Rata-rata	1.6959	3.2847	-1.58875	-1,443	0,177
Standar deviasi	1.15089	4.84963	3.81361		

Sumber : Data yang sudah diolah (2011)

Dari hasil perhitungan pada Tabel-9.dapat dilihat adanya perbedaan rata-rata Nilai Perusahaan saat IPO dengan Nilai Perusahaan setelah IPO sebesar 1.58875. Terlihat setelah IPO nilai perusahaan lebih besar namun variasi datanya juga lebih besar yang menunjukkan peningkatan nilai perusahaan dari sampel yang diteliti tidak merata.

Dari perhitungan di atas diperoleh nilai t-hitung sebesar 1,443.Selanjutnya nilai tersebut dibandingkan dengan nilai t tabel, dengan aturan keputusan tolak Ho bila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  artinya perbedaan signifikan.

Berdasarkan data penelitian (observasi), t-tabel dengan  $\alpha = 0.05$  dan derajat kebebasan =  $12-1 = 11$  diperoleh nilai  $t_{(0,05; 11)} = 2,201$ . Berdasarkan nilai  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  yaitu nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,443 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  sebesar 2,201, sehingga dapat ditarik kesimpulan hipotesis nol ( $H_0$ ) tidak ditolak.Hasil ini juga ditunjukkan dari nilai signifikansi 0,177 lebih besar dari 0,05.

Dari kesimpulan uji beda tersebut, maka secara statistik dengan tingkat keyakinan 95 % disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan nilai perusahaan saat IPO dengan nilai perusahaan setelah IPO.Dengan demikian, kebijakan perusahaan (*corporate action*) yaitu melakukan penawaran saham untuk memperoleh dana dalam rangka pengembagan usaha belum mampu secara langsung meningkatkan nilai perusahaan.

**Pembahasan Hasil Penelitian.**

Manajemen laba adalah merupakan intervensi manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan, sehingga untuk tujuan memperoleh hasil IPO yang maksimal sering terjadi manajemen melakukan proses rekayasa laporan keuangan agar nilai jual sahamnya di apsar perdana menjadi tinggi. Tindakan ini secara tidak langsung akan dapat berpengaruh negatif pada investor.

Dari hasil penelitian di atas bahwa dari indeks manajemen laba diperoleh gambaran terdapat 9 perusahaan yang terindikasi melakukan manajemen laba.

Pengujian secara statistik ditemukan hasil bahwa indeks manajemen laba bersama skala perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan banyak studi empiris yang telah dilakukan antara lain Teoh *et. al.* (1998), Jain dan Kani (1994), Kiswara (1999) dan Gumanti (2000).

Berdasarkan data penelitian pasca IPO (1 tahun), ditemukan hasil bahwa indeks manajemen laba perusahaan yang menjadi sampel penelitian, yaitu hanya tiga perusahaan yang terindikasi yang masih melakukan manajemen laba. Dengan melakukan pengujian secara statistik ditemukan hasil bahwa indeks manajemen laba dan skala perusahaan tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Untuk mengetahui nilai perusahaan pada saat periode IPO dengan setelah IPO, maka dilakukan pengujian dengan menggunakan uji beda. Data yang diuji adalah nilai perusahaan dengan menggunakan indeks Tobin's pada tahun di mana perusahaan melakukan IPO dan data setelah IPO (1 tahun).

Dari uraian secara deskriptif menunjukkan hasil bahwa Indeks Tobin's mengalami peningkatan pasca IPO dan hanya 3 perusahaan yang mengalami penurunan indeks. Hal ini menunjukkan bahwa dana yang dihimpun oleh perusahaan melalui IPO telah mampu menaikkan nilai perusahaan. Namun demikian, secara statistik belum ditemukan hasil menunjukkan adanya perbedaan (peningkatan saat dan setelah IPO) yang signifikan. Temuan ini didukung beberapa studi empiris yang melakukan pengujian hubungan atau kaitan manajemen laba sebelum dan sesudah penawaran umum terhadap kinerja keuangan dan harga saham.

## PENUTUP

### Kesimpulan

Dari hasil analisis dan pembahasan atas data penelitian, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Indeks Manajemen laba yang diproksi menggunakan *Jones Modified Model* pada saat atau pada periode tahun IPO ditemukan hasil bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan setelah setahun IPO.
- 2) Nilai perusahaan yang menjadi sampel penelitian ditemukan hasil bahwa tidak perbedaan yang signifikan secara statistik nilai perusahaan saat IPO dengan nilai perusahaan setelah IPO. Artinya peningkatan nilai perusahaan berdasarkan indeks Tobin's saat IPO dan setelah IPO belum memberikan kontribusi yang signifikan bagi perusahaan.

### Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel penelitian dalam jumlah relatif terbatas dan memiliki skala perusahaan yang relatif kecil. Kinerja perusahaan yang menjadi sampel penelitian juga relative kurang baik, yang tercermin pada kinerja perusahaan. Terdapat beberapa unit analisis yang memiliki laba negatif pada periode observasi. Nilai perusahaan diproksi melalui indeks Tobin's di mana indeks tersebut dikaitkan langsung dengan nilai pasar ekuitas. Kondisi pasar keuangan pada periode 2008 dan 2009 sedang mengalami krisis sehingga harga saham banyak perusahaan mengalami penurunan sehingga nilai pasar ekuitas mengalami penurunan, sehingga penggunaan indeks Tobin's pada penelitian ini membuat hasilnya tidak sesuai yang diharapkan.

## Saran

Berdasarkan dari kesimpulan dan keterbatasan penelitian, maka penulis dapat memberikan masukan antara lain:

- 1) Penelitian ini menggunakan indeks Tobin's sebagai proksi nilai perusahaan. Adanya krisis keuangan yang mempengaruhi harga saham, maka penggunaan proksi untuk mengukur suatu variabel yang diteliti agar lebih tepat karena hasil akan yang diperoleh tidak konsisten secara teori dan metode analisis. Nilai perusahaan yang diproksi dengan EVA atau MVA sebagai salah satu solusi yang digunakan.
- 2) Penelitian menggunakan sampel yang terbatas pada perusahaan manufaktur dan memiliki skala perusahaan yang kecil dan kinerja yang kurang baik, maka untuk penelitian lebih lanjut disarankan menggunakan perusahaan yang aktif sahamnya diperdagangkan di bursa efek sehingga nilai perusahaan yang mencerminkan kondisi yang sebenarnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Belkaoui , Ahmed Riahi (2007), *ccounting Theory (Teori Akuntansi)*, Buku Dua, Edisi 5, Jakarta : Salemba Empat.
- Arthur J Keown, John D Martin, J. William Petty, David F. Scott, JR (2011), *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan*, New Jersey: PT. Indeks.
- Jogiyanto Hartono (2008), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 5, Yogyakarta : BPFE.
- John J Wild, K.R Subramanyam, Robert F Halsey, (2008), *Financial Statement Analysis : Analisis Laporan Keuangan*, Buku Satu, Edisi 8, Jakarta : Salemba Empat.
- Hery ( 2009 ), *Teori Akuntansi*, Edisi 1, Jakarta : Kencana.
- Martono, D. Agus Harjito, (2010), *Manajemen Keuangan*, Edisi 8, Yogyakarta : Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi UII Yogyakarta.
- Saiful, Jogiyanto Hartono, (2002), *Hubungan Manajemen Laba dengan Kinerja Operasi dan Retur Saham Disekitar IPO*, Artikel Ilmiah dipresentasikan dalam Simposium Nasional Akuntansi V.
- Sawidji Widoatmodjo, (2004), *Jurus Jitu Go Public*, Edisi 2, Jakarta : PT. Elex Media Komputindo.
- Sofyan Syafrri Harahap, (2007), *Teori Akuntansi*, Edisi 3, Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Sri Sulistyanto, H (2008), *Manajemen Laba Teori dan Model Empiris*, Jakarta : PT. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Stice, Skousen, (2004), *Intermediate Accounting (Akuntansi Intermediate)*, Buku Satu Edisi 15, Jakarta : Salemba Empat.