

**DETERMINAN MANAJEMEN LABA PADA PERUSAHAAN YANG
MELAKUKAN PENAWARAN SAHAM PERDANA**

**Ike Anis Marsela
Tatang Ary Gumanti
Marmono Singgih**

**Universitas Jember
tatangag@unej.ac.id**

Abstract

This article aims to analyze the effect of operating cash flows, size of the company, earnings changes, and financial leverage on earnings management changes in the basic industry and chemical sub-sector making initial public offering in the Indonesia Stock Exchange. The samples were selected using purposive sampling method in which as many as 35 out of 60 companies in the period 1989-2013. The data used are secondary data from a basic industry and chemical sub sector. The company's prospectus is obtained from database of the Economic Faculty, University of Jember, Indonesian Capital Market Directory (ICMD), and other sources. This uses multiple linear regression analysis to test the hypotheses. The dependent variable is earnings management measured using the ratio of DCA models of Friedlan. Independent variables consisted of operating cash flow, size of the company, earnings changes, and financial leverage. Results showed that operating cash flows negatively and significantly affect earnings management changes, earnings changes have positive and significant effect on earnings management changes, size of the company and financial leverage does not have significant effect on earnings management changes.

Keywords : *Operating Cash Flow, Financial Leverage, Earnings Management, Earnings Changes and Size of The Company*

Abstrak

Artikel ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi, ukuran perusahaan, perubahan laba, dan *financial leverage* terhadap perubahan manajemen laba pada sub sektor Industri Dasar dan Kimia yang melakukan Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* sebanyak 35 dari 60 perusahaan pada periode 1989-2013. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa prospektus perusahaan. Metode penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Variabel dependen adalah manajemen laba yang diukur dengan menggunakan rasio DCA model Friedlan. Variabel independen terdiri dari arus kas operasi, ukuran perusahaan, perubahan laba, dan *financial leverage*. Hasil menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan manajemen laba, perubahan laba berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan manajemen, ukuran perusahaan dan *financial leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap perubahan manajemen laba.

Kata Kunci : Arus Kas Operasi, *Financial Leverage*, Perubahan Laba dan Manajemen Laba

1. PENDAHULUAN

Initial Public Offering (IPO) merupakan peristiwa yang mana untuk pertama kalinya perusahaan menawarkan saham perdananya kepada publik di pasar modal. Menurut UU No.8 pasal 1 (15) Tahun 1995 tentang pasar modal, penawaran umum (emisi/ *go public/ initial public offering*) adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya. Pada umumnya perusahaan yang melakukan IPO harus menetapkan harga penawaran. Harga IPO ini dijadikan sebagai harga perdana dipasar modal, dan akan berubah dipasar sekunder berdasarkan hukum permintaan dan penawaran. Jika jumlah pemesan lebih besar daripada jumlah yang ditawarkan, maka saham tersebut dikatakan *oversubscribed*, dan jika sebaliknya jumlah pemesan lebih kecil dari pada jumlah saham yang ditawarkan, maka dikatakan *undersubscribed*. Dari kondisi tersebut dapat diketahui minat masyarakat untuk membeli saham. Selain itu, semakin tinggi *oversubscribed*, kecenderungan harga saham di pasar sekunder akan meningkat.

Peningkatan harga saham perusahaan yang disebabkan oleh tingginya *oversubscribed* mengindikasikan perusahaan yang baik dan sehat. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan diminati oleh para investor. Bagi investor, harga yang terlalu tinggi akan menyebabkan minat investor berkurang, fenomena ini disebabkan karena tidak adanya informasi harga yang relevan dalam penetapan harga jual dipasar perdana, selain itu keterbatasan informasi yang diperoleh investor tentang perusahaan *go public* tersebut membuat investor harus melakukan analisis secara menyeluruh sebelum menentukan keputusan investasi. Sumber informasi yang relevan untuk digunakan dalam menganalisis perusahaan adalah laporan keuangan yang terdapat didalam prospektus.

Menurut Yustisia dan Andayani (2006), prospektus berisi informasi tentang tujuan *go public* perusahaan, jumlah saham yang ditawarkan, kegiatan dan prospek usaha, kebijakan dividen, kinerja keuangan perusahaan, dan lain sebagainya. Menurut UU RI Nomor 8 pasal 1 (26) Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek. Prospektus merupakan informasi penting yang dapat diperoleh oleh investor sebelum membuat keputusan investasi, hal ini mengharuskan calon investor dan investor untuk melihat kualitas laporan keuangan perusahaan dan tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Laba merupakan salah satu petunjuk bagi investor untuk memprediksi ramalan laba perusahaan dimasa yang akan datang.

Laba yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor penentu keputusan investasi. Ou and Penman (1989) dan Ball and Brown (1968), dalam Widyastuti (2009), menyatakan bahwa laba merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan yang menyediakan informasi guna memberikan respon kepada pelaku pasar modal. Mengacu pada alasan tersebut, perusahaan yang *go public* cenderung melakukan manipulasi untuk membuat laporan keuangan perusahaan agar menarik minat investor. Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan adalah melakukan manajemen laba.

Healy and Wahlen (1999) menyatakan bahwa “*earnings management as an activity where managers use judgment to alter financial reports either to mislead stakeholders or to influence contractual outcomes*”. Manajemen laba dilakukan untuk memengaruhi *stakeholder* dalam mengambil keputusan. Laba perusahaan mengindikasikan kinerja

perusahaan, semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan dikatakan bahwa kinerja perusahaan baik dan kesejahteraan pemegang saham akan terjamin.

Penelitian mengenai hubungan manajemen laba dengan IPO sudah banyak dilakukan, yaitu terbukti adanya praktik manajemen laba pada saat IPO seperti Friedlan (1994), Teoh *et al.* (1998), Gumanti (2001) dan Chen *et al.* (2005). Berdasarkan beberapa temuan tersebut, manajemen laba di sekitar IPO perlu dianalisis kembali, khususnya perusahaan pada sub sektor industri dasar dan kimia.

Sub-Sektor industri dasar dan kimia dipilih karena sub sektor ini mampu berkembang dengan baik. Pada tahun 2013 kinerja keuangan sub sektor ini mengalami pertumbuhan Indeks Harga Saham tertinggi sebesar 2,81% (bisnis.com, 2013) dan kembali memimpin kenaikan sebesar 1,66% pada penguatan IHSG sebesar 20,2 poin atau 0,43% ke level 4.120,42 pada perdagangan senin, 24 maret 2014 (bisnis.com, 2014). Bulan berikutnya IHSG menguat sebesar 0,39% ke level 4.889,43, sub sektor industri dasar dan kimia kembali memimpin kenaikan sebesar 1,12% (bisnis.com, 2014).

Penelitian mengenai manajemen laba pada saat IPO sudah banyak dilakukan dengan beberapa temuan menarik, misalnya, arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan dalam mendeteksi manajemen laba (Hamzah, 2010). Penelitian tersebut tidak searah dengan Chen *et al.* (2005), yang menemukan hubungan negatif signifikan antara arus kas operasi dan manajemen laba. Assih (2009), menemukan tidak ada pengaruh ukuran perusahaan dan kualitas audit terhadap manajemen laba. Hasil berbeda ditemukan oleh Llukani (2013), yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap manajemen laba. Gumanti *et al.* (2016) menunjukkan bahwa perubahan laba berhubungan positif tetapi tidak signifikan dengan manajemen laba. Welvin dan Arleen (2010), menyatakan bahwa *leverage*, kualitas audit, dan profitabilitas berpengaruh terhadap manajemen laba.

Hasil yang berbeda dari beberapa penelitian di atas bisa terjadi karena perbedaan variabel atau objek yang diteliti. Penelitian ini menganalisis kembali pengaruh variabel arus kas operasi, ukuran perusahaan, perubahan laba dan *financial leverage* dalam penelitian initerhadap perubahan manajemen laba saat IPO pada sub sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 1989-2013.

Berdasarkan uraian di atas, pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah arus kas operasi, ukuran perusahaan, perubahan laba, dan *financial leverage* berpengaruh terhadap perubahan manajemen laba secara parsial. Tujuan artikel ini adalah menganalisis pengaruh arus kas operasi, ukuran perusahaan, perubahan laba dan *financial leverage* terhadap perubahan manajemen laba yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia secara parsial.

2. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Manajemen Laba

Scott (2003) menyatakan bahwa manajemen laba merupakan tindakan manajemen dengan memilih kebijakan akuntansi dari suatu standar tertentu untuk tujuan memaksimalkan kesejahteraannya dan atau nilai pasar perusahaan (*taking a bath, income minimization, income maximization, income smoothing*). Menurut Schiper (1989) dalam Kusuma (2006) manajemen laba adalah suatu intervensi yang disengaja dilakukan dengan maksud tertentu terhadap proses pelaporan keuangan eksternal untuk

memperoleh beberapa keuntungan pribadi. Manajemen laba dapat diartikan sebagai kesalahan yang disengaja dalam membuat laporan keuangan yang menyesatkan *stakeholder* ketika informasi tersebut digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Karena informasi itu digunakan dalam pengambilan keputusan para *stakeholder* maka manajer perusahaan termotivasi untuk melakukan manajemen laba.

Kusuma (2006) menyatakan ada dua motivasi utama para manajer melakukan manajemen laba, yaitu tujuan oportunistik dan informasi (*signaling*) kepada investor. Tujuan oportunistik mungkin dapat merugikan pemakai laporan keuangan karena informasi yang disampaikan manajemen menjadi tidak akurat dan juga tidak menggambarkan nilai fundamental perusahaan. Dari pernyataan diatas dapat dinyatakan bahwa manajemen laba adalah salah satu bentuk penyimpangan yang dilakukan oleh manajer pada saat proses penyusunan laporan keuangan perusahaan eksternal yang dapat memengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan untuk tujuan tertentu.

Manajemen laba dapat dideteksi dengan menggunakan beberapa model empiris, antara lain adalah *Random Walk Model* (DeAngelo, 1986) termasuk didalamnya adalah model *Total Accruals* milik Healy (1985) dan *Total Accruals* modifikasi (Aharony *et. al.*, 1993 dan Friedlan, 1994), *Mean Reverting Accruals* (Dechow, 1994), *Component Model*, *Jones Model* dan *Modified Jones Model*, *Industry Model*, dan Model Kang-Sivaramakrishnan. Model empiris yang sering digunakan dalam penelitian adalah *Modified Jones Model* (1991). *Modified Jones Model* merupakan modifikasi dari *Jones Model* yang didesain untuk mengeliminasi kecenderungan menggunakan perkiraan yang salah dari model sebelumnya. Model ini banyak digunakan karena dinilai merupakan model yang paling baik dalam mendeteksi manajemen laba dan memberikan hasil paling *robust*. Akan tetapi kedua model Jones tersebut tidak memungkinkan dilakukan dalam penelitian ini. Salah satu alasan yang mendasari tidak digunakannya model tersebut adalah keterbatasan data. Pada kenyataannya di Indonesia prospektus perusahaan yang akan melakukan *go public* hanya menyajikan laporan keuangan perusahaan selama dua tahun sebelum *Initial Public Offering*. Sedangkan, untuk menggunakan model Jones dan *Modified Jones Model* dibutuhkan setidaknya laporan keuangan selama lima tahun. Sejauh pengamatan yang telah dilakukan tidak ada sebuah perusahaanpun yang menyajikan laporan keuangan untuk empat periode atau lebih dalam prospektus IPO di Indonesia (Gumanti, 2000), dengan demikian dapat dinyatakan model ini tidak dapat diterapkan dalam penelitian ini.

Penelitian ini menggunakan model empiris *Friedlan Model* (1994) untuk mendeteksi manajemen laba. Friedlan (1994) mengasumsikan bahwa terdapat proporsi konstan antara *total accruals* dan penjualan pada periode yang berurutan. Oleh karena itu, jumlah *total accrual* yang melekat pada direksi manajemen adalah merupakan perbedaan antara *total accruals* pada periode yang diuji yang distandarisasi dengan penjualan pada periode yang diuji dan *total accruals* pada periode dasar yang distandarisasi dengan penjualan pada periode dasar. Indikasi terjadinya manajemen laba ditunjukkan oleh koefisien DCA yang positif, yang berarti bahwa manajemen laba meningkat disebut sebagai *income increasing discretionary accruals* sebaliknya bila koefisien DCA negatif berarti ada indikasi bahwa manajemen laba menurun disebut dengan *income decreasing discretionary accruals*. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan telah melakukan upaya untuk menaikkan keuntungan melalui *income-increasing discretionary accruals* dan menurunkan keuntungan melalui *income-decreasing discretionary accruals*.

Hubungan *Initial Public Offering* dan Manajemen Laba

Initial Public Offering dilakukan oleh perusahaan dengan melakukan penawaran saham perdana kepada publik. Tujuan utama perusahaan melakukan IPO adalah untuk memperoleh dana modal dari luar operasi perusahaan. Keuntungan dari IPO adalah memberikan kemudahan untuk meningkatkan modal dimasa mendatang karena ketersediaan dana yang tidak terbatas dan perusahaan tidak dibebani bunga. Tingkat keuntungan suatu perusahaan merupakan salah satu indikator penting bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi. Kondisi seperti inilah yang mendorong manajer melakukan manipulasi laporan keuangan perusahaan disekitar IPO. Kegiatan manipulasi yang dilakukan manajemen untuk tujuan tertentu disebut dengan manajemen laba. Manajemen laba dilakukan untuk mempertahankan persepsi investor terhadap perusahaan. Investor akan beranggapan bahwa jika laba perusahaan tinggi maka kinerja perusahaan baik. Penelitian yang menemukan bahwa terjadi manajemen laba di sekitar IPO yaitu, Gumanti (2001) menemukan bahwa terjadi manajemen laba 1 tahun setelah IPO. Joni dan Jogiyanto (2009) dalam Dewi (2013) berhasil menemukan manajemen laba disekitar IPO, yaitu periode dua tahun sebelum IPO dan lima tahun setelah IPO. Syaiful (2004) menemukan manajemen laba pada periode dua tahun setelah IPO. Jadi, perusahaan yang melakukan IPO kemungkinan besar melakukan manajemen laba.

Roosenboom *et al.* (2003) menganalisis manajemen laba pada perusahaan IPO di Belanda. Fokus penelitian ini adalah manajer menggunakan manajemen laba sesudah dan sebelum IPO serta menganalisis hubungan manajemen laba dan kinerja harga saham jangka panjang. Variabel kontrol penelitian ini adalah kinerja harga saham jangka panjang terhadap manajemen laba. Sampel terdiri dari 64 perusahaan *Go Public* (IPO) di Euronext Amsterdam dengan total 353 observasi perusahaan pada tahun antara januari 1984 dan desember 1994. Hasil penelitian ini adalah ditemukan adanya hubungan negatif terjadinya manajemen laba pada tahun pertama sebagai perusahaan publik dan adanya hubungan negatif terjadinya manajemen laba pada kinerja saham jangka panjang selama 3 tahun kedepan. Jadi dapat dinyatakan bahwa adanya pengaruh melakukan manajemen laba pada saat peristiwa *Initial Public Offering* yang dilakukan oleh perusahaan.

Maylianawati dan Ekawati (2005) menguji apakah terdapat manajemen laba pada perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO selama Periode 1995-2003 di Bursa Efek Jakarta. Untuk menentukan pengaruh ukuran perusahaan dan manajemen laba digunakan regresi linear sederhana dengan DCA (indikator manajemen laba) sebagai variabel dependen dan *size* (indikator besaran perusahaan) sebagai variabel independen. Hasil penelitian ini adalah mengindikasikan bahwa manajer cenderung melakukan manajemen laba disekitar IPO. Manajer melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income-increasing discretionary accruals* untuk menaikkan tingkat laba pada periode satu tahun sebelum IPO dan satu tahun setelah IPO terduduk (positif). Sedangkan hipotesis kedua menunjukkan secara parsial perusahaan kecil berpengaruh negatif terhadap praktik manajemen laba, dan perusahaan besar berpengaruh positif terhadap praktik manajemen laba.

Haskoro dan Yuliana (2010) menguji penerapan manajemen laba yang dilakukan perusahaan terutama pada periode sekitar *Initial Public Offering* (IPO), dan menguji pengaruh manajemen laba terhadap ukuran perusahaan dan kinerja operasional perusahaan. Sampel penelitian sebanyak 32 perusahaan yang lulus uji dari 35 perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2000 sampai tahun 2008. Variabel dependen yang diteliti adalah manajemen laba sedangkan kinerja operasi dan ukuran

perusahaan sebagai variabel independen. Penelitian ini menggunakan uji beda, uji statistik deskriptif dan *uji paired sample t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan manajemen laba sangatlah penting terutama pada periode sebelum IPO. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan sedangkan kinerja operasional terbukti berpengaruh terhadap manajemen laba.

Gumanti *et al.* (2016) menguji pengaruh kualitas audit terhadap manajemen laba di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana. Sampel penelitian sebanyak 62 perusahaan yang melakukan IPO periode 2000 sampai dengan 2006. Variabel dependen menggunakan manajemen laba sedangkan variabel independen menggunakan kualitas audit, arus kas operasi, ukuran perusahaan, perubahan laba, dan *leverage*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2000-2006, arus kas operasi berhubungan negatif dan signifikan terhadap manajemen laba, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba, perubahan laba berhubungan positif tetapi tidak signifikan terhadap manajemen laba pada saat IPO, dan koefisien *leverage* adalah negatif tetapi tidak signifikan terhadap manajemen laba.

Llukani (2013) menganalisis inisiatif manajemen laba dalam konteks Albania, mengidentifikasi hubungan antara manajemen laba dan ukuran perusahaan, serta memberikan beberapa kesimpulan berkaitan dengan manajemen laba. Variabel yang digunakan adalah ukuran perusahaan yaitu perusahaan besar dan kecil terhadap manajemen laba dan financial leverage terhadap manajemen laba. Sampel 72 perusahaan tahun 2009-2011 di pasar Albania. Hasil estimasi koefisien kemiringan untuk Ukuran Perusahaan adalah 0.23 dengan nilai *P-Value* kurang dari 0.025. Hal ini menunjukkan ada dampak positif yang signifikan dari ukuran perusahaan terhadap manajemen laba. Selain itu, koefisien untuk *Financial Leverage* adalah -3,17215, dengan nilai *P-Value* kurang dari 0.025. koefisien tersebut menunjukkan ada dampak negatif yang signifikan *financial leverage* terhadap manajemen laba. Hasil keseluruhan menunjukkan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap manajemen laba, dan tidak ada perbedaan antara perusahaan besar dan kecil dalam memengaruhi manajemen laba serta *financial leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba.

Berdasarkan tinjauan empiris diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang *go public* cenderung melakukan manajemen laba. Manajemen laba pada saat IPO dapat dikaitkan dengan beberapa determinan. Determinan manajemen laba tersebut antara lain adalah ukuran perusahaan, kinerja harga saham, kinerja operasi, kualitas audit, arus kas operasi, perubahan laba, dan *financial leverage*. Kajian empiris diatas memaparkan bahwa tidak semua variabel terbukti memengaruhi terjadinya manajemen laba pada perusahaan yang melakukan IPO, namun beberapa variabel tidak terbukti memengaruhi terjadinya manajemen laba pada saat IPO.

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Perubahan Manajemen Laba

Arus kas operasi adalah sebuah informasi tentang seberapa besar arus kas masuk dan arus kas keluar selama kegiatan operasi berlangsung pada periode tertentu. Arus kas operasi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membiayai kegiatan perusahaan menggunakan arus kas bersih dari hasil kegiatan operasional tanpa mengandalkan biaya dari luar (utang). Apabila kas perusahaan tinggi maka mengindikasikan bahwa perusahaan mampu dalam memenuhi kebutuhan dan membayar kewajiban. Arus kas operasi merupakan kondisi keuangan riil perusahaan yang sulit dimanipulasi menggunakan pendekatan akuntansi manapun. Arus kas operasi dapat menjadi sinyal

bagi investor untuk mengetahui kondisi perusahaan sesuai dengan pernyataan Fabozzi (1999:401), bahwa berapa besar arus masuk kas dari kegiatan operasi selama periode tertentu merupakan jenis informasi yang menjadi dasar analisis.

Dechow et al., Chen *et al.* (2005) serta Gumanti *et al.* (2016) menemukan hasil bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba pada peristiwa IPO. Nasir dan Ulfah (2008) dan Sloan (1996) menemukan hasil bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh positif signifikan terhadap persistensi laba.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis pertama dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1 : Arus kas operasi berpengaruh terhadap perubahan manajemen laba

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap perubahan manajemen laba

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi perusahaan besar dan perusahaan kecil. Skala perusahaan ada tiga jenis, yaitu perusahaan skala kecil, perusahaan skala sedang dan perusahaan skala besar. Resiko yang dihadapi oleh masing-masing perusahaan berbeda-beda yang dapat memengaruhi keberanian manajemen dalam melakukan manajemen laba. Menurut Handayani dan Rachadi (2009) perusahaan sedang dan besar tidak terbukti lebih agresif dalam melakukan manajemen laba. Hasil berbeda diperoleh dari penelitian Llukani (2013) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba dan tidak ada perbedaan antara ukuran perusahaan besar dan kecil. Hal tersebut mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap manajemen laba. Alasan ini mengarah pada hipotesis kedua yaitu:

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap perubahan manajemen laba

Pengaruh perubahan laba terhadap perubahan manajemen laba

Laba merupakan ukuran kinerja perusahaan yang dapat berubah setiap periodenya. Laba adalah indikator terbaik untuk mengetahui kinerja perusahaan, sehingga perubahan laba tiap periodenya merupakan informasi yang penting. Kesuksesan perusahaan seringkali didefinisikan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Anggapan tersebut belum tentu benar karena banyak perusahaan yang mengelola besaran labanya.

Penelitian Burgstahler dan Dichev (1997) terhadap perusahaan di Amerika Serikat menyimpulkan bahwa manajer berusaha menghindari penurunan laba dan menghindari kerugian dengan melakukan manajemen laba. Gumanti *et al.* (2016) menemukan bukti bahwa perubahan laba berhubungan positif tetapi tidak signifikan dengan praktik manajemen laba. Berdasarkan alasan tersebut, hipotesis ketiga dapat dirumuskan sebagai berikut:

H3 : Perubahan laba berpengaruh terhadap perubahan manajemen laba

Pengaruh *Financial Leverage* terhadap perubahan manajemen laba

Financial leverage merupakan ukuran seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang untuk meningkatkan laba perusahaan. Semakin besar utang perusahaan maka semakin besar pula risiko yang dihadapi oleh investor sehingga investor akan meminta keuntungan yang semakin tinggi. *Leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasi perusahaan. Calon investor senantiasa akan melihat kinerja perusahaan melalui variabel ini, maka perusahaan harus

mempunyai kinerja yang baik untuk menarik investor. Alasan tersebut yang menjadi motivasi para manajer untuk melakukan manajemen laba untuk menghindari pelanggaran perjanjian utang.

DeFond dan Jiambalvo (1994) dan Prihat (2008), menemukan hasil bahwa tingkat manajemen laba semakin tinggi dengan tingginya tingkat *leverage* keuangan. Welvin dan Aleen (2010) menemukan bukti bahwa *leverage* berpengaruh terhadap manajemen laba. Llukani (2013) menemukan bahwa *financial leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba, berbeda dengan Indriani (2010) menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Berangkat dari alasan tersebut, hipotesis keempat yang diajukan adalah:

H4 : *Financial Leverage* berpengaruh terhadap perubahan manajemen laba

3. METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori (*explanatory research*). Penelitian Eksplanatori bersifat penjelasan dan bertujuan menganalisis hubungan-hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya guna memperkuat atau menolak teori atau hipotesis yang sudah ada. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data yang tersedia didalam prospektus perusahaan sub sektor industri dasar dan kimia yang diperoleh dari database Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), dan berbagai sumber lainnya yang berkaitan dengan data yang dibutuhkan.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sub sektor industri dasar dan kimia yang melakukan IPO pada tahun 1989-2013 sebanyak 60 perusahaan. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki prospektus perusahaan yang tersedia di *database* Fakultas Ekonomi Universitas Jember, yaitu perusahaan yang mempunyai laporan keuangan minimal 3 periode dalam prospektus untuk mengkalkulasi komponen *discretionary current accruals* (DCA) serta perhitungan variabel independen ditahun yang berurutan dalam satu periode penuh. Perusahaan harus mencantumkan laporan arus kas perusahaan, karena laporan arus kas perusahaan digunakan untuk menghitung variabel arus kas operasi.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor industri dasar dan kimia yang melakukan IPO dan memenuhi kriteria pengambilan sampel dan berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 35 perusahaan.

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan dua variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan adalah manajemen laba, sedangkan variabel independen terdiri atas empat variabel, yaitu arus kas operasi, ukuran

perusahaan, perubahan laba, dan *financial leverage*. Analisis data dapat dilakukan melalui dua tahap yaitu tahap pengukuran data dan analisis regresi linear berganda. Semua variabel dinyatakan dalam skala rasio, kecuali variabel perubahan laba yang dinyatakan dalam skal ordinal. Tahap analisis data dapat dijabarkan sebagai berikut:

1) Manajemen Laba

Manajemen laba dapat dideteksi dengan menggunakan metode analisis yang menggunakan nilai *discretionary current accruals* (DCA) dengan menggunakan model Friedlan (1994).

2) Arus Kas Operasi

Arus kas operasi merupakan nilai arus kas operasi pada tahun *t* laporan keuangan yang ada dalam prospektus yang distandarisasi dengan *total asset* tahun sebelumnya (*t-1*) (Gumanti *et al.*, 2016).

3) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan *log* dari *total asset* periode *t-1* (Surya dan Januarti, 2012).

4) Perubahan Laba

Perubahan laba menggunakan skala pengukuran ordinal yang dihitung dengan variabel *dummy* (1 dan 0). Skor 1 diberikan apabila laba yang dimiliki perusahaan lebih besar atau sama dengan *Return On Equity* dan skor 0, apabila tidak.

5) *Financial Leverage*

Tingkat *leverage* diukur sebagai total kewajiban perusahaan dibagi dengan *total asset* (Gumanti *et al.*, 2016).

6) Metode Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen terhadap manajemen laba dengan model regresi sebagai berikut:

$$DCA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 AKO_{i,t} + \beta_2 UP_{i,t} + \beta_3 PL_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + e$$

dimana: (DCA) merupakan Manajemen Laba, ($AKO_{i,t}$) Arus Kas Operasi, ($UP_{i,t}$) Ukuran Perusahaan, ($PL_{i,t}$) Perubahan Laba, ($LEV_{i,t}$) *Financial Leverage*, (β_0) Konstanta, ($\beta_1- \beta_2- \beta_3- \beta_4$) Koefisien regresi, dan (*e*) *Standard error*.

4. HASIL DAN ANALISIS

Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan data *cross section* yang berasal dari prospektus perusahaan yang *go public* tahun 1989-2013 dengan jumlah sampel sebanyak 35 perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah manajemen laba dengan ukuran nilai *discretionary accruals*. Manajemen laba pada penelitian ini dihitung dengan menggunakan model Friedlan (1994). Variabel independen yang digunakan ada 4 variabel, yaitu arus kas operasi dihitung menggunakan total arus kas operasi tahun *t* yang distandarisasi dengan *total asset* pada tahun *t-1*, ukuran perusahaan diukur dengan *logtotal asset* perusahaan, perubahan laba perubahan laba dihitung sebagai perubahan laba bersih perusahaan dengan pertimbangan. Laba dikatakan berubah apabila perubahan laba lebih besar atau sama dengan *Return On Equity* (ROE), dan diberi skor 1, jika kurang dari ROE maka diberi skor 0 dan *financial leverage* dihitung dengan total kewajiban yang distandarisasi dengan *total asset* perusahaan. Pada Tabel. 1

disajikan statistik deskriptif untuk variabel manajemen laba, arus kas operasi, ukuran perusahaan dan *financial leverage*.

Tabel 1 menunjukkan nilai deskriptif masing-masing variabel pada tahun penelitian. *Discretionary Accruals* memiliki nilai minimum sebesar -1,46922 dan nilai maksimum sebesar 0,54348 dengan nilai rata-rata -0,03143 dan deviasi standar sebesar 0,32215. Artinya nilai *discretionary accruals* berkisar -1,46922 sampai dengan 0,54348 dengan nilai rata-rata -0,03143. Rata-rata *Discretionary Accruals* bernilai negatif, artinya manajemen laba yang terjadi adalah *income decreasing discretionary accruals*. *Discretionary Accruals* memiliki koefisien deviasi standar bernilai positif sebesar 0,32215 yang kedua nilainya lebih besar dari nilai rata-rata. Hal ini berarti *discretionary accruals* cenderung menyebar dari nilai rata-rata.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif Variabel-variabel Penelitian

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DCA	-1,46922	0,54348	-0,03010	0,32238
AKO	-0,20462	0,98822	0,11813	0,19476
UP	10,14014	13,18680	11,24942	0,67155
LEV	0,13870	0,91430	0,46693	0,21925

Keterangan :

DCA (*Discretionary Accruals*) adalah proksi manajemen laba, AKO (Arus Kas Operasi) adalah rasio arus kas operasi terhadap total aset, UP (Ukuran Perusahaan) adalah log total aset, LEV (*Financial Leverage*) adalah rasio total utang terhadap *total asset*.

Arus kas operasi memiliki nilai minimum sebesar -0,20462, nilai maksimum sebesar 0,98822, rata-rata sebesar 0,11813 dan deviasi standar sebesar 0,19476. Hal ini menunjukkan bahwa nilai arus kas operasi perusahaan berkisar antara -0,20462 sampai 0,98822 dari total aset perusahaan. Nilai rata-rata 0,11813 menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasi sebesar 0,11813 dari *total asset* perusahaan. Arus kas operasi memiliki nilai deviasi standar 0,19476 lebih besar dari rata-rata yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dana melalui kegiatan operasi mempunyai fluktuasi yang tinggi karena menjauh dari nilai rata-rata.

Ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 10,14014 senilai dengan Rp.13.808.286.586,-, nilai maksimum sebesar 13,18680 atau Rp.15.374.427.000.000,- dengan rata-rata perusahaan sebesar 11,24942 atau Rp.391.682.414,- dan deviasi standar sebesar 0,67155. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berkisar antara Rp.13.808.286.586,- sampai dengan Rp.15.374.427.000.000,-. Koefisien nilai rata-rata bernilai positif dengan deviasi standar sebesar 0,67155 atau deviasi standar lebih kecil dari nilai rata-rata yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan cenderung menurun.

Financial leverage memiliki nilai minimum sebesar 0,13870 dengan nilai maksimum sebesar 0,91430, rata-rata sebesar 0,46693 dan deviasi standar sebesar 0,21925. Hal ini menunjukkan bahwa ketersediaan dana diperusahaan dalam

membayai aktivitas investasi melalui dana dari luar berkisar antara 0,13870 sampai dengan 0,91430. Rata-rata sebesar 0,46693 atau hampir separuh dana perusahaan dibiayai oleh utang yang dibandingkan dengan total aset perusahaan dengan deviasi standar sebesar 0,21925.

Penelitian ini menggunakan uji Shapiro-Wilk, karena sampel yang digunakan dalam penelitian kurang dari 50. Langkah awal pengujian adalah menentukan hipotesis, H_0 apabila data penelitian berdistribusi normal dan H_1 apabila data tidak berdistribusi normal. Jika hasil pengolahan data menghasilkan *p-value* kurang dari α maka hipotesis nol ditolak atau data variabel tidak berdistribusi normal. Sebaliknya, apabila pengolahan data menghasilkan *p-value* lebih dari α maka hipotesis nol diterima atau data berdistribusi normal.

Hasil uji *Shapiro-Wilk* menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan dan *financial leverage* yang berdistribusi normal karena memiliki nilai signifikansi lebih dari $\alpha = 0,10/2 = 0,05$ maka hipotesis nol diterima, sedangkan variabel arus kas operasi, dan perubahan laba tidak berdistribusi normal karena mempunyai nilai signifikansi kurang dari $\alpha = 0,01/2 = 0,005$ maka hipotesis nol ditolak. Hasil uji normalitas data disajikan pada Tabel 2 berikut ini.

Tabel 2
Hasil Uji Distribusi Normalitas Data

	Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.
DCA	0,695	35	0,000
AKO	0,776	35	0,000
UP	0,972	35	0,489
PL	0,623	35	0,000
LEV	0,960	35	0,227

keterangan :

DCA (*Discretionary Accruals*) adalah proksi manajemen laba, AKO (Arus Kas Operasi) adalah rasio arus kas operasi terhadap total aset, UP (Ukuran Perusahaan) adalah log total aset, LEV (*Financial Leverage*) adalah rasio total utang terhadap *total asset*.

Pengujian Hipotesis

Analisis Regresi Linear Berganda dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen memengaruhi variabel dependen. Penelitian ini menggunakan 4 variabel independen yaitu arus kas operasi, ukuran perusahaan, perubahan laba dan *financial leverage* sedangkan variabel dependen adalah manajemen laba. Analisis regresi linear berganda ini bertujuan menganalisis arus kas operasi, ukuran perusahaan, perubahan laba dan *financial leverage* sebagai determinan perubahan manajemen laba. Koefisien model dalam penelitian ini menggunakan koefisien standar karena penelitian ini menggunakan data hasil transformasi *Z-score* sebagai model regresi. Hasil regresi linear berganda untuk variabel-variabel dalam penelitian ini tampak pada Tabel 3 berikut ini.

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

	Koefisien Tidak Standar		Koefisien Standar		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
AKO	-0,342	0,174	-0,342	-1,964	0,030
UP	-0,107	0,165	-0,107	-0,649	0,261
PL	0,283	0,169	0,283	1,679	0,052
LEV	0,148	0,176	0,148	0,840	0,204
F hitung					2,309
Sig. F					0,081
R ²					0,235
Adj. R ²					0,133

keterangan :

DCA (*Discretionary Accruals*) adalah proksi manajemen laba, AKO (Arus Kas Operasi) adalah rasio arus kas operasi terhadap total aset, UP (Ukuran Perusahaan) adalah log total aset, LEV (*Financial Leverage*) adalah rasio total utang terhadap *total asset*.

Berdasarkan Tabel 3 diatas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas signifikansi variabel arus kas operasi sebesar 0,030 lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan manajemen laba, maka H₁ diterima. Nilai probabilitas signifikansi variabel ukuran perusahaan sebesar 0,261 lebih besar dari 0,05 atau tingkat kepercayaan 5% yang berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap perubahan manajemen laba, maka H₂ ditolak. Nilai probabilitas signifikansi variabel perubahan laba sebesar 0,052 signifikan pada 0,10 atau tingkat kepercayaan 10% yang berarti bahwa perubahan laba berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan manajemen laba, maka H₃ diterima. Nilai probabilitas signifikansi variabel *financial leverage* sebesar 0,204 lebih dari 0,10 atau tingkat kepercayaan 10% yang artinya bahwa *financial leverage* berpengaruh positif tidak signifikan, maka H₄ ditolak.

Berdasarkan analisis di atas H₁ dan H₃ diterima. Artinya, variabel arus kas operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan manajemen laba dan perubahan laba berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan manajemen laba pada saat IPO, sedangkan variabel ukuran perusahaan dan *financial leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap perubahan manajemen laba.

Nilai koefisien determinasi digunakan untuk menunjukkan persentase tingkat kebenaran prediksi dari pengujian regresi yang dilakukan. Tabel 3 menunjukkan bahwa besarnya *Adjusted R²* adalah 0,133.

Uji pengaruh parsial (Uji t) digunakan untuk mengetahui apakah variabel arus kas operasi, ukuran perusahaan, perubahan laba dan *financial leverage* secara parsial berpengaruh terhadap perubahan manajemen laba. Hasil uji t pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3. Hasil pengujian secara parsial, diperoleh hasil bahwa *p-value* variabel arus kas operasi sebesar signifikansi 0,030. *p-value* lebih kecil dari 0,05 maka H₀ ditolak dan H_a diterima atau variabel arus kas operasi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan manajemen laba. Variabel ukuran perusahaan memiliki *p-value* sebesar 0,261 yang berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap 0,10 maka H₀ diterima dan H_a ditolak atau variabel

ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap perubahan manajemen laba. Perubahan laba memiliki *p-value* sebesar 0,052 artinya bahwa perubahan laba berpengaruh positif signifikan terhadap 0,10 maka H_0 ditolak dan H_a diterima atau variabel perubahan laba secara parsial berpengaruh terhadap perubahan manajemen laba, sedangkan *financial leverage* memiliki *p-value* sebesar 0,204. *Financial leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap 0,10 maka ditolak H_0 dan H_a diterima atau variabel *financial leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap perubahan manajemen laba.

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Manajemen Laba

Arus kas operasi merupakan variabel yang menjelaskan seberapa besar kemampuan perusahaan membiayai aktivitas investasi dari kegiatan operasi perusahaan. Arus kas operasi merupakan salah satu determinan perubahan manajemen laba perusahaan yang melakukan IPO. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Gumanti *et al.* (2016) dan Chen *et al.* (2005), bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba pada saat IPO. Koefisien AKO negatif, berarti semakin tinggi AKO semakin rendah tingkat manajemen laba perusahaan, demikian pula sebaliknya.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi mempunyai arah pengaruh negatif signifikan terhadap perubahan manajemen laba pada saat IPO. Artinya, jika arus kas operasi perusahaan meningkat, maka intensitas manajemen laba akan turun dan sebaliknya, jika arus kas operasi menurun, maka intensitas manajemen laba akan naik. Penelitian ini tidak mendukung penelitian Nasir dan Ulfah (2008) dan Sloan (1996) yang menemukan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap laba. Hasil ini berbeda dengan Hamzah (2010) yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan dalam menjelaskan variasi dari manajemen laba.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba

Ukuran perusahaan mempunyai koefisien positif tetapi tidak signifikan, hal ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan bukan variasi dari manajemen laba. Koefisien positif menunjukkan bahwa ukuran perusahaan cenderung meningkat. Peningkatan ukuran perusahaan diukur dengan *log total asset* perusahaan. Perusahaan besar dengan risiko besar menunjukkan bahwa perusahaan sudah mencapai tahap kedewasaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan tidak memengaruhi perusahaan untuk melakukan manajemen laba. Artinya, besar kecilnya *total asset* perusahaan tidak menjadi dasar untuk terjadinya manajemen laba.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap perubahan manajemen laba. Hal ini searah dengan penelitian Haskoro dan Yuliana (2010) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba.

Pengaruh Perubahan Laba terhadap Manajemen Laba

Perubahan laba mempunyai koefisien positif dan signifikan. Penelitian ini mendukung penelitian Burghstahler dan Dichev (1997) yang menyatakan bahwa perubahan laba sebagai indikator terjadinya manajemen laba. Sebaliknya, penelitian ini tidak mendukung penelitian Gumanti *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa perubahan laba berhubungan positif tetapi tidak signifikan terhadap manajemen laba pada saat IPO. Perubahan laba kearah positif mengindikasikan bahwa laba perusahaan cenderung

meningkat dari periode ke periode berikutnya. Laba dikatakan meningkat apabila perubahan laba tersebut lebih besar dari tingkat *Return On Equity* perusahaan, artinya perubahan laba harus lebih besar dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

Kenaikan rasio ROE ini mengindikasikan bahwa terjadi kenaikan laba bersih perusahaan. Laba yang meningkat tentunya akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan. Perusahaan supaya diminati investor harus mempunyai laba yang tinggi untuk menarik calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Berdasarkan alasan tersebut perusahaan melakukan manajemen laba untuk mendapatkan dana dari luar atau dari penjualan saham. Semakin meningkat perubahan laba mengindikasikan meningkatnya manajemen laba yang dilakukan perusahaan melalui *income increasing discretionary accruals*.

Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Manajemen Laba

Financial leverage memiliki koefisien positif tetapi tidak signifikan. Artinya, *financial leverage* tidak mampu menjelaskan perubahan manajemen laba pada saat IPO. Koefisien *financial leverage* menuju ke arah positif artinya bahwa proporsi penggunaan utang perusahaan cenderung meningkat. Tingkat *leverage* yang tinggi menggambarkan proporsi atas penggunaan utang perusahaan untuk membiayai kegiatan investasi. Dalam penelitian ini besar kecilnya *financial leverage* tidak menjadi penyebab perusahaan melakukan manajemen laba.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian Indriani (2010) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan *financial leverage* terhadap manajemen laba. Namun demikian, hasil dalam penelitian ini tidak searah dengan penelitian Llukani (2013) yang menyatakan adanya pengaruh negatif signifikan *financial leverage* terhadap manajemen laba.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji variabel-variabel yang memengaruhi tingkat manajemen laba pada perusahaan yang mealkkan IPO di sub sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis menunjukkan arus kas operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan manajemen laba pada perusahaan sub sektor industri dasar dan kimia yang melakukan penawaran saham perdana. Ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap perubahan manajemen laba. Perubahan laba berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan manajemen laba. *Financial leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap perubahan manajemen laba.

Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan yang dapat dijelaskan sebagai berikut. Pertama, variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi log total aset, sedangkan untuk ukuran perusahaan dapat diproksikan dengan total penjualan, *log size*, dan nilai pasar saham. Kedua, variabel-variabel yang disajikan dalam penelitian ini hanya berkaitan dengan sebagian kecil akun-akun yang ada dalam struktur laporan keuangan seperti ukuran perusahaan dan *financial leverage* sama-sama menggunakan akun *total asset*, hal ini mengakibatkan kedua variabel tidak signifikan yang akan memengaruhi pengukuran DCA.

DAFTAR PUSTAKA

- Assih, Prihat. 2009. "Kualitas Auditor Ekstern dalam Membatasi Kesempatan Manajemen untuk Melakukan Manajemen Laba". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13 (3): 462-474
- Burgstahler, David dan Ilia Dichev. 1997. "Earning Management to Avoid Earnings Decreases and Losses". *Journal of Accounting and Economics*, 24 (1):99-126
- Chen, Ken Y., Kuin L. Lin, dan Jian Zhou. 2005. "Audit Quality and Earnings Management for Taiwan IPO firms". *Managerial Auditing Journal*, 20 (1):86-104
- Friedlan, Michael J. 1994. "Accounting Choices of Issuers of Initial Public Offerings". *Contemporary Accounting Research*, 11 (1): 1-31
- Gumanti, Tatang A. 2001. "Manajemen Laba pada Penawaran Pasar Perdana di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 4 (2): 165-183
- Gumanti Tatang A., Arisita Nastiti dan Ayu Retsi Lestari. 2016. "Good Corporate Governance and Earnings Management in Indonesian Initial Public Offerings". *Corporate Ownership & Control*. 13 (4): 558-565.
- Guna, Welvin I dan Arleen Herawaty. 2010. "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Independensi Auditor, Kualitas Audit dan Faktor Lainnya terhadap Manajemen Laba". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12 (1), 53-68
- Hamzah, Ardi. 2010. "Deteksi Earnings Management Melalui Beban Pajak Tangguhan, Akrual dan Arus Kas Operasi". *Jurnal Neraca Ekonomi dan Bisnis*, 4 (2): 180-192
- Hastoro, H. A., dan Yuliana, A. 2010. "Manajemen Laba di Sekitar Penawaran Harga Saham Perdana (Initial Public Offering/IPO) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 1 (1): 67-80
- Healy, Paul M. dan James M. Wahlen. 1999. "A Review of Earnings Management Literatures and Its Implication for Standard Setting". *Accounting Horizon*, 13 (4): 365-383
- Indriani, Yohana. 2010. "Pengaruh Kualitas Auditor, Corporate Governance, Leverage dan Kinerja Keuangan terhadap Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2006-2008)". Tidak Dipublikasikan. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Llukani, Teuta. 2013. "Earnings Management and Firm Size: An Empirical Analyzisin Albanian Market". *European Scientific Journal*, 9 (16): 1857-7881
- Nasir, Muhammad. dan Mariana Ulfah. 2008. "Analisis Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham dengan Persistensi Laba sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Maksi*, 8 (1): 74-86

- Sloan, Richard G.1996. “Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings”. *The Accounting Review*, 7 (3): 289-315.
- Surya, Angga. dan Indira Januarti. 2012. “Hubungan Manajemen Laba Sebelum IPO terhadap Return Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi”. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1 (2): 1-8
- Teoh,Seo., Ivo Welch, dan T. Wong. 1998. “Earnings Management and the Long-Run Performance of Initial Public Offering”. *Journal of Finance*, 53 (4): 1935-1974.
- Widyastuti, Tri. 2009. “Pengaruh Kepemilikan dan Kinerja Keuangan terhadap Manajemen Laba: Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI”. *Jurnal MAKSI*, 9 (1): 30-41
- Yustisia, Anelies dan Wuryan Andayani. 2006. “Pengaruh Manajemen Laba (Earning Management) terhadap Kinerja Operasi dan Return Saham di Sekitar IPO: Studi terhadap Perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Jakarta”. *TEMA*, 7 (1):1-34
- <http://m.bisnis.com/market/read/20131217/192874/indeks-bei-2432014-ihsg-ditutup-rebound-137-ke-418235>, Diakses pada tanggal 3-4-2014, Pukul 20.00 WIB
- <http://market.bisnis.com/read/20140324/213341/indeks-bei-2432014-ihsg-ditutup-naik-043>, Diakses pada tanggal 3-4-2014, Pukul 20.00 WIB
- <http://market.bisnis.com/read/20140703/7216513/indeks-bei-jeda-siang-342014-ihsg-naik-039>, Diakses pada tanggal 3-4-2014, Pukul 20.00 WIB
- Undang-Undang RI No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. [Serial Online]. <http://www.bapepam.go.id.pdf>, Diakses pada tanggal 3-4-2014, Pukul 17.30 WIB