

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

#### 2.1. Kajian Pustaka

##### 2.1.1. *Earning Management*

Menurut Setiawati dan Na'im (2000), *Earning management* adalah campur tangan manajemen dalam proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri (manajer). *Earning management* akan menambah bias dalam laporan keuangan dan dapat mengganggu pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba dari hasil rekayasa. Maksud dari menambah bias laporan keuangan adalah bahwa laporan tersebut menggunakan metode-metode akuntansi tertentu sehingga timbul laporan-laporan keuangan yang sesuai dengan kebutuhan investor atau keinginan manajer, sehingga dapat dikatakan bahwa laporan keuangan tersebut dapat tergantung pada pemakai laporan keuangan tersebut.

Sampai saat ini ada belum ada kesepakatan mengenai batasan dan definisi manajemen laba. Perbedaan inilah yang menyebabkan setiap pihak yang *concern* pada masalah aktivitas rekayasa manajerial ini mencoba untuk mendefinisikannya, baik dari pemahaman positif maupun negatif. Akibatnya, ada banyak batasan dan definisi manajemen laba.

Ada pihak yang mendefinisikan manajemen laba sebagai kecurangan yang dilakukan seorang manajer untuk mengelabui orang lain, sedangkan

pihak lain mendefinisikannya sebagai aktivitas yang lumrah dilakukan manajer dalam menyusun laporan keuangan . manajemen laba tidak bisa dikategorikan sebagai kecurangan sejauh yang apa yang dilakukannya masih dalam ruang lingkup prinsip akuntansi. Inilah yang membuat spektrum manajemen laba menjadi sedemikian luas.

Manajemen laba menurut Sulistyanto (2008 : 6), dapat didefinisikan secara umum sebagai upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan. Istilah intervensi dan mengelabui inilah yang dipakai sebagai dasar sebagian pihak untuk menilai manajemen laba sebagai kecurangan. Sementara pihak lain tetap menganggap aktivitas rekayasa manajerial ini bukan kecurangan. Alasannya, intervensi itu dilakukan manajer perusahaan dalam kerangka standar akuntansi, yaitu masih menggunakan metode dan prosedur akuntansi yang diterima dan diakui secara umum.

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

Menurut Setiawati & Na'im (2000 : 425), manajemen laba timbul sebagai dampak dari penggunaan akuntansi sebagai salah satu informasi dan alat komunikasi antara pihak internal perusahaan dan pihak eksternal perusahaan, sehingga menimbulkan kebijakan atau *judgment* dari pihak manajemen suatu perusahaan.

Menurut Scott (2000:296) didalam bukunya yang berjudul "*Financial Accounting Theory*" mengatakan bahwa pilihan kebijakan akuntansi yang dilakukan manajer untuk tujuan spesifik itulah disebut dengan manajemen laba.

Davidson, Stickney dan Weil (dalam Sulistyanto, 2008 : 48), *Earnings management is the process of taking deliberate steps within the constraints of generally accepted accounting principles to bring about desired level of reported earnings.* Schipper pun mengatakan *Earning management is a purposes intervention in the external financial reporting process, with the intent of obtaining some private gain (a opposed to say. Merely facilitating the neutral operation of the process).*

Secara umum definisi diatas menyebutkan bahwa upaya mempengaruhi laporan keuangan dapat dilakukan dengan berbagai cara sesuai dengan kepentingan manajer. Namun, beberapa definisi secara tegas ada yang menekankan bahwa selama apa yang telah dilakukan manajer masih dalam ruang lingkup prinsip akuntansi berterima umum maka akan tetap diakui dan diperbolehkan. Artinya manajemen laba sebenarnya merupakan upaya untuk merekayasa angka-angka dalam laporan keuangan dengan

mempermainkan metode dan prosedur akuntansi yang digunakan perusahaan.

### 2.1.2. Tujuan Manajemen Laba

Tujuan manajemen laba adalah mengelabui pemakai laporan keuangan. Selain sebagai penyusun dan penyedia laporan keuangan dari perusahaan yang dikelolanya, manajer juga merupakan salah satu pemakai informasi itu. Artinya, laporan keuangan tidak hanya dipersiapkan atau disajikan untuk *stakeholder* namun juga untuk pengelola perusahaan itu sendiri, baik untuk membuat keputusan operasi, deviden, maupun investasi.

Atas dasar pemikiran itulah laporan keuangan harus memenuhi kaidah-kaidah tertentu sehingga dapat menjadi informasi yang berkualitas dan dapat memenuhi kebutuhan semua orang yang membutuhkannya. Hingga tidak hanya manajer sebagai pihak yang menyusun laporan keuangan itu akan memperoleh informasi berkualitas namun juga semua pihak yang mempunyai hubungan dengan perusahaan. Apalagi laporan keuangan merupakan informasi utama yang digunakan untuk membuat keputusan-keputusan ekonomi.

Namun, kesenjangan informasi antara manajer dan *stakeholder* telah membuat manajer cenderung menjadi pihak yang lebih superior dalam menguasai informasi dibandingkan pihak lain. Kesenjangan informasi semacam ini mendorong manajer untuk berperilaku oportunistis dalam mengungkapkan suatu informasi tertentu jika ada manfaat yang memperolehnya. Apabila tidak ada manfaat yang diperolehnya maka

manajer akan menyembunyikan atau menunda pengungkapan informasi itu bahkan kalau diperlukan manajer akan mengubah informasi itu.

Upaya mempermainkan informasi ini tidak selalu dilakukan manajer untuk membuat informasi menjadi lebih bagus dibandingkan dengan informasi sesungguhnya. Sebagai contoh adalah perusahaan dapat menggunakan keputusan akuntansi untuk menyatakan laba lebih rendah (*understate*) yang digunakan untuk memberikan isyarat bahwa perusahaan itu mempunyai prospek masa depan yang bagus.

Secara konseptual upaya menyembunyikan, menunda pengungkapan, dan mengubah informasi ini dilakukan manajer untuk mengelabui pemakai laporan keuangan yang mengetahui kondisi dan kinerja perusahaan. Alasannya upaya ini dilakukan manajer untuk menyesatkan pihak lain yang ingin mengetahui dan menilai kinerja dan kondisi perusahaan.

Atau dengan kata lain, upaya manajerial itu merupakan tindakan-tindakan yang disengaja untuk menipu pihak lain yang menyebabkan pihak bersangkutan kehilangan kekayaan. Hingga keberhasilan manajemen laba dinilai ketika seorang manajer berhasil menyesatkan pihak lain dalam menilai perusahaan yang dikelolanya. Pemahaman ini sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan akan mendorong manajer berusaha memaksimalkan kesejahteraan, meski harus mengelabui pihak lain.

Upaya di atas akan berhasil apabila manajer mengetahui pemakai laporan keuangan tidak mempunyai akses dan sumber informasi yang

memadai. Meskipun sebenarnya pemakai laporan juga melakukan antisipasi, berusaha memahami, dan mentoleransi manajemen laba itu. Inilah yang membuat manajer harus berhati-hati dalam memilih dan menggunakan metode atau prosedur akuntansi untuk mengolah laporan keuangan.

Menurut Setiawati & Na'im (2000: 425), dalam kaitannya dengan pihak-pihak yang berkepentingan tersebut adalah pemakaian informasi keuangan ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi manajemen laba yaitu sebagai berikut :

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

Didalam pengelolaan manajemen laba, terkait dengan objek-objek yang dijadikan objek manajemen laba seperti yang telah dikatakan oleh Sulistyanto (2008 : 183) bahwa objek-objek yang digunakan dalam manajemen laba adalah sebagai berikut :

- a. Aktiva lancar (*current assets*)

Aktiva lancar mudah menjadi objek manajemen laba. Selain itu upaya merekayasa terhadap komponen kas dapat dilakukan dengan mempermainkan transaksi-transaksi yang terkait dengan komponen ini. Untuk menutupi kecurangan ini pelaku akan memanfaatkan komponen-komponen akrual yang mempunyai hubungan dengan kas. Akrual yang diperoleh dari upaya merekayasa komponen-komponen aktiva lancar, diklasifikasikan sebagai komponen *discretionary current accruals*.

Sulistyanto (2008 : 184) mengatakan bahwa ada empat komponen utama aktiva lancar selama ini dikenal dan dipakai sebagai objek rekayasa manajerial secara umum.

- a. Kas dan komponen lain yang setara kas (*cash*) yang dicatat sesuai dengan nilai yang telah ditetapkan.
- b. Piutang usaha (*account receivable*) yang dicatat pada estimasi jumlah yang mungkin dapat ditagih atau direalisasi.
- c. Persediaan (*inventory*) yang dicatat pada nilai wajarnya.
- d. Komponen biaya dibayar dimuka (*prepaid items*) yang dicatat sesuai dengan biaya yang telah dikeluarkan secara tunai.

Upaya rekayasa terhadap komponen-komponen ini dilakukan dengan mempermainkan besar kecilnya komponen bersangkutan. Untuk itu berbagai metode akuntansi yang selama ini diterima dapat dipilih dan digunakan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai pelakunya, baik

dengan melanggar maupun tanpa harus melanggar prinsip akuntansi berterima umum.

b. Aktiva Tetap (*fixed assets*)

Depresiasi aktiva tetap adalah salah satu alasan dapat dilakukannya manajemen laba untuk mengatur besar kecilnya laba perusahaan dapat mengganti metode depresiasinya dengan metode depresiasi lain. Hal ini dikarenakan memang ada metode depresiasi yang dapat membuat depresiasi menjadi relatif lebih besar dibandingkan jika menggunakan metode depresiasi lain. Atau sebaliknya, ada metode depresiasi yang dapat membuat biaya depresiasi menjadi relatif lebih rendah sebandingkan jika menggunakan metode depresiasi lain.

Upaya lain untuk memperlmainkan laba yang memanfaatkan aktiva tetap adalah dengan mengganti umur ekonomis aktiva tetap lebih panjang maupun pendek tergantung besar kecil laba yang diinginkannya. Untuk membuat biaya depresiasi periode berjalan menjadi lebih besar dibandingkan biaya depresiasi periode sebelumnya maka perusahaan dapat mengganti umur ekonomis aktiva tetap bersangkutan menjadi lebih pendek. Perubahan ini secara langsung akan membuat laba periode bersangkutan menjadi lebih kecil dibandingkan laba sesungguhnya.

Selain itu, perusahaan juga dapat memperlmainkan nilai residu aktiva tetap, yaitu nilai sisa yang diperkirakan masih melekat dalam suatu aktiva tetap tertentu pada saat dihentikan pemakaiannya. Hingga nilai residu akan dikurangkan dari nilai aktiva tetap sebelum aktiva tetap bersangkutan

didepresiasi. Dengan mengubah nilai residu pun perusahaan juga dapat memperlakukan besar kecilnya laba periode berjalan. Apabila perusahaan menginginkan labanya lebih tinggi maka perusahaan dapat mengecilkan biaya depresiasi dengan membuat nilai residu aktiva tetap lebih besar.

### c. Utang Lancar

Semua jenis utang pada dasarnya mempunyai sifat yang sama, yaitu harus diselesaikan perusahaan dengan menggunakan aktiva lancar dalam waktu kurang dari satu periode akuntansi. Sebagian besar utang lancar merupakan utang yang timbul dari transaksi-transaksi yang berkaitan dengan aktiva lancar. Artinya semakin besar transaksi yang menimbulkan aktiva lancar semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk memiliki utang lancar. Oleh sebab itu, cara dan metode untuk merekayasa aktiva lancar juga bisa dilakukan untuk merekayasa utang lancar. Maka atas pemikiran inilah ada beberapa upaya rekayasa manajerial yang bisa dilakukan dengan memanfaatkan utang lancar yaitu :

1. Mengakui dan mencatat transaksi pembelian lebih besar dibandingkan pembelian sesungguhnya.

Upaya ini dilakukan dengan melakukan kerjasama dengan penjual barang agar mau mengubah bukti transaksi jual-beli itu menjadi lebih besar dibandingkan transaksi sesungguhnya. Sementara selisih dana yang seharusnya digunakan untuk transaksi itu digunakan secara pribadi oleh pelakunya. Untuk menutupi penyelewengan ini manajer akan menggunakan barang-barang yang dibeli dari transaksi

berikutnya sehingga pada saat ada pemeriksaan terhadap barang secara fisik ada kesesuaian jumlah antara yang dicatat dengan riilnya. Hal ini akan dilakukan terus menerus sampai pelaku mempunyai kemampuan untuk mengembalikan kas yang dipakainya itu. Upaya penyelewengan semacam ini dapat terungkap pada saat pemeriksaan yang dilakukan secara berkala maupun tahunan.

2. Menunda mengakui pendapatan diterima dimuka sebagai pendapatan periodik.

Pendapatan diterima dimuka harus segera diakui sebagai pendapatan periode berjalan apabila perusahaan telah menyelesaikan kewajibannya yang berupa penyerahan barang atau jasa senilai kas yang sebelumnya telah diterima. Namun, perusahaan akan menunda pengakuan ini apabila menginginkan laba periode berjalan menjadi lebih rendah dibandingkan laba sesungguhnya, sebab semakin rendah pendapatan akan semakin rendah pula yang diperolehnya. Hal ini dilakukan perusahaan pada saat perusahaan ingin menghindari kewajiban-kewajibannya, seperti menghindari untuk membayar pajak yang lebih besar atau menunda penyelesaiannya utang-utangnya.

3. Menunda mengakui biaya yang masih harus dibayar sebagai biaya periodik.

Biaya yang masih harus dibayar harus segera diakui sebagai biaya periode yang berjalan apabila perusahaan telah menyelesaikan kewajiban-kewajibannya berupa penyerahan kas senilai barang atau

jasa yang sebelumnya telah diterima. Namun perusahaan akan menunda pengakuan ini apabila menginginkan laba periode berjalan menjadi lebih tinggi dibandingkan laba sesungguhnya, sebab semakin rendah biaya akan semakin rendah pula laba yang diperolehnya. Hal ini dilakukan perusahaan pada saat perusahaan ingin terlihat mempunyai kinerja yang lebih bagus dibandingkan kinerja sesungguhnya, seperti pada saat manajer menginginkan agar sahamnya direspon oleh pasar, mengejar bonus yang dijanjikan pemilik, memperoleh pinjaman dana dari kreditur dan sebagainya.

4. Menunda mengakui utang jangka panjang yang jatuh tempo.

Bagian utang jangka panjang yang akan segera jatuh tempo harus segera diakui sebagai utang lancar sehingga perusahaan dapat mengetahui berapa jumlah utang yang segera harus diselesaikannya. Namun, hal ini akan mengakibatkan kinerja keuangan perusahaan menjadi menurun dan terlihat bagus di mata *stakeholder* oleh sebab itu, perusahaan akan merekayasa utang lancarnya dengan menunda untuk mengakui utang jangka panjangnya yang akan jatuh tempo, utang ini selanjutnya akan diakui pada saat tujuan diatas sudah tercapai.

Model empiris manajemen laba menurut Sulistyanto (2008 : 216) ada empat yaitu sebagai berikut :

a. Model Healy

Model empiris untuk mendeteksi manajemen pertama kali dikembangkan oleh Healy pada tahun 1985. Secara umum model ini tidak berbeda dengan model-model lain yang dipergunakan untuk mendeteksi manajemen laba dalam menghitung nilai total akrual (TAC), yaitu mengurangi laba akuntansi yang diperolehnya selama satu periode tertentu dengan arus kas operasi periode bersangkutan.

$$TAC = Net\ income - Cash\ flows\ fom\ operations$$

Untuk menghitung *nondiscretionary accruals* model healy membagi rata-rata total akrual (TAC) dengan total aktiva periode sebelumnya. Oleh sebab itu total akrual selama periode estimasi merupakan representasi ukuran *nondiscretionary accruals* dan dirumuskan sebagai berikut :

$$NDA_t = \frac{\sum TA}{T}$$

Keterangan :

NDA = *Nondiscretionary accruals*

TAC = Total akrual yang diskala dengan total aktiva periode t-1

T = 1,2,...,T merupakan tahun *subscript* untuk tahun yang dimasukkan dalam periode estimasi.

T = Tahun *subscript* yang mengindifikasikan tahun dalam peride estimasi.

Jadi dapat disimpulkan bahwa rumus discretionary accrual pada pada model Healy adalah :

$$DA = TAC - NDA$$

Dimana :

DA = *Discretionary Accruals*

TAC= Rata-rata total AkruaI

NDA = *Non- discretionary accruals*

b. Model De Angelo

Model lain untuk mendeteksi manajemen laba dikembangkan oleh De Angelo pada tahun 1986. secara umum model ini juga menghitung total akrual (TAC) sebagai selisih antara laba akuntansi yang diperoleh suatu perusahaan selama satu periode dengan arus kas metode periode bersangkutan atau dirumuskan sebagai berikut :

$$TAC = Net\ Income - Cash\ flows\ from\ operation$$

Model De Angelo mengukur atau memproksikan manajemen laba dengan *nondiscretionary accruals*, yang dihitung dengan menggunakan total akrual akhir periode yang diskala dengan total aktiva periode sebelumnya. Atau dirumuskan sebagai berikut :

$$NDA_t = TAC_{t-1}$$

Keterangan :

$NDA_t$  = Discretionary accruals yang diestimasi

$TAC_{t-1}$  = Total akrual periode t

$TA_{t-1}$  = Total aktiva periode  $t-1$

### c. Model Jones

Model Jones dikembangkan oleh Jones (1991), ini tidak lagi menggunakan asumsi bahwa *nondiscretionary accruals* adalah konstan. Hal ini sesuai dengan penelitian Kaplan (1985) yang merupakan dasar pengembangan model yang menyatakan bahwa akrual ekuivalen dengan hasil yang diperoleh dari pelaksanaan kebijakan manajerial atau hasil yang diperoleh dari proses perubahan kondisi ekonomi perusahaan.

$$NDA_t = \alpha_1 (1 : A_{t-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_t : TA_{t-1}) + \alpha_3 (PPE_t : TA_{t-1})$$

Keterangan :

$\Delta REV_t$  = Pendapatan tahun t dikurangi pendapatan t-1

$PPE_t$  = *Gross property, plant, and equipment* periode t

$TA_{t-1}$  = Total aktiva periode t-1

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  = *Firm spesific parameters*

### d. Model Jones Dimodifikasi

Model Jones dimodifikasi (*modified jones model*) merupakan modifikasi dari model Jones yang didesain untuk mengeliminasi kecenderungan untuk menggunakan perkiraan yang bisa salah dari model Jones untuk menentukan *discretionay accruals* ketika *discretion* melebihi pendapatan. Model ini banyak digunakan dalam penelitian-penelitian akuntansi. Karena dinilai merupakan model yang paling baik dalam mendeteksi manajemen laba dan memberikan hasil paling baik.

$$EAA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 (\Delta \text{PEND}_{it} - \Delta \text{PIUT}_{it}) + \alpha_2 (\text{ATB}_{it})$$

Dimana:

$EAA$  = akrual harapan untuk perusahaan  $i$  pada periode  $t$

$\Delta \text{PEND}_{it}$  = pendapatan penjualan bersih perusahaan  $i$  pada periode  $t$   
dikurangi pendapatan penjualan bersih  $t-1$

$\Delta \text{PIUT}_{it}$  = piutang bersih perusahaan  $i$  pada periode  $t$  dikurangi  
piutang bersih  $t-1$

$\text{ATB}_{it}$  = asset tetap berwujud perusahaan  $i$  pada periode  $t$

### 2.1.3. *Initial Public Offering* (Penawaran Saham Perdana)

Perusahaan yang belum *going public*, awalnya saham-saham perusahaan tersebut dimiliki oleh manajer-manajernya, sebagian lagi oleh pegawai-pegawai kunci dan hanya sejumlah kecil yang dimiliki investor. Sebagaimana biasanya, jika perusahaan berkembang, kebutuhan modal tambahan sangat dirasakan. Pada saat ini, perusahaan harus menentukan untuk menambah modal dengan cara utang atau menambah jumlah dari pemilikan dengan menerbitkan saham baru.

Perusahaan yang menawarkan efeknya melalui pasar modal akan mengalami perubahan yang fundamental. Status perusahaan tertutup akan berubah menjadi perusahaan terbuka dengan segala konsekuensinya. Perusahaan tersebut akan mempunyai status baru yaitu perusahaan publik.

Menurut Sulistyanto (2008 : 69), Penawaran saham perdana atau *initial public offering* (IPO) merupakan penawaran saham suatu perusahaan *private* untuk pertama kalinya ke publik. Sebagai perusahaan *private* maka seluruh

kepemilikan perusahaan itu dimiliki dan dikuasai oleh orang, keluarga atau kelompok tertentu, sehingga perusahaan semacam ini seringkali disebut sebagai perusahaan tertutup.

Hal inilah yang membuat pemilik mempunyai hak dan tanggung jawab yang tidak terbatas dalam perusahaan. Artinya, pemilik dapat menikmati seluruh keuntungan yang diperoleh perusahaan seorang diri sekaligus harus menanggung resiko yang mungkin muncul seorang diri pula. Hal ini berbeda dengan perusahaan terbuka yang kepemilikan tidak lagi hanya dikuasai oleh orang atau kelompok tertentu. Atas dasar kelebihan dan kelemahan penawaran saham secara terbuka maka ada beberapa tujuan yang ingin dicapai perusahaan yang melakukan penawaran.

Menurut Hartono (2009 :34), menyatakan bahwa *Initial Public Offering* (IPO) merupakan penawaran saham perusahaan untuk pertama kalinya. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2001 : 40) menyatakan bahwa penawaran umum adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU pasar modal dan peraturan pelaksanaannya.

Jika perusahaan menjual efek atau saham kepada masyarakat melalui pasar modal untuk pertama kalinya, maka penjualan ini disebut sebagai penawaran umum perdana (*Initial Public Offering/IPO*). Melalui IPO, suatu perusahaan akan berusaha meningkatkan statusnya dari perusahaan tertutup (*private company*) menjadi perusahaan terbuka (*public company*). Dengan

menerbitkan saham di pasar modal berarti perusahaan tidak hanya dimiliki oleh perusahaan lama (*founders*) namun juga dimiliki masyarakat (*public*). Hal ini memungkinkan pemilik lama (*founders*) memperoleh harga yang wajar (*fair price*) atas saham saham yang ditawarkan perusahaan. *Fair price* terjadi karena proses penawaran saham di pasar modal melibatkan banyak pelaku pasar modal yang membuat informasi lebih transparan dan persaingan antar investor akan mengakibatkan harga yang wajar.

Penawaran saham perdana sangat bermanfaat bagi perusahaan baik bagi pihak manajemen dan masyarakat umum. Bagi perusahaan, penawaran umum merupakan media untuk mendapatkan dana untuk ekspansi bisnis. Tidak ada kewajiban pelunasan dan pembayaran bunga tetap bagi manajemen dengan penawaran perdana umum, berarti meningkatkan profesionalisme, sedangkan bagi masyarakat berarti memperoleh kesempatan untuk turut serta memiliki perusahaan.

Alasan, keuntungan, dan kerugian perusahaan melakukan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering*). Menurut Sjahril, dalam Payamta (2000) alasan perusahaan menjual saham melalui pasar modal adalah sebagai berikut :

1. Kebutuhan akan dana untuk melunasi hutang baik jangka panjang maupun jangka pendek sehingga mengurangi biaya.
2. Meningkatkan modal kerja.
3. Membiayai perluasan perusahaan (pembangunan pabrik baru, menambah kapasitas produksi).

4. Memperluas jaringan pemasaran dan distribusi.
5. Meningkatkan teknologi produksi.
6. Membayar sarana penunjang seperti pabrik, perawatan kantor, dan lain-lain.

Selain itu, menurut Usman dkk dalam Payamta (2000), perusahaan memanfaatkan pasar modal untuk menarik dana pada umumnya dan selain itu

juga didorong oleh beberapa tujuan sebagai berikut:

1. Melakukan perluasan usaha.
2. Memperbaiki struktur modal.
3. Melakukan pengalihan pemegang saham.

Menurut Hartono (2009 : 32), menyatakan bahwa ada beberapa keuntungan dan kerugian dari *going public* yaitu :

1. Kemudahan meningkatkan modal dimasa mendatang.

Untuk perusahaan yang tertutup, calon investor biasanya enggan untuk menanamkan modalnya disebabkan kurangnya keterbukaan informasi keuangan antara pemilik dan investor. Sedang untuk perusahaan yang sudah *going public*, informasi keuangan harus dilaporkan ke publik secara regular yang kelayakannya sudah diperiksa oleh akuntan publik.

2. Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham

Untuk perusahaan yang masih tertutup yang belum mempunyai pasar untuk sahamnya, pemegang saham akan lebih sulit untuk menjual sahamnya dibandingkan jika perusahaan sudah *going public*.

### 3. Nilai pasar perusahaan diketahui

Untuk alasan-alasan tertentu, nilai pasar perusahaan perlu diketahui. Misalnya jika perusahaan ingin memberikan insentif dalam bentuk opsi saham kepada manajer-manajernya, jika nilai sebenarnya dari opsi tersebut perlu diketahui. Jika perusahaan masih tertutup, nilai dari opsi sulit ditentukan.

Disamping keuntungan dari *going public*, beberapa kerugiannya adalah sebagai berikut :

#### 1. Biaya laporan meningkat

Untuk perusahaan yang sudah *going public*, setiap kuartal dan tahunnya harus menyerahkan laporan-laporan kepada regulator. Laporan-laporan kepada regulator. Laporan-laporan ini sangat mahal terutama untuk perusahaan yang ukurannya kecil.

#### 2. Pengungkapan (*disclosure*)

Beberapa pihak di dalam perusahaan umumnya keberatan dengan ide pengungkapan. Manajer enggan mengungkapkan semua informasi yang dimiliki karena dapat digunakan oleh pesaing. Sedang pemilik enggan mengungkapkan informasi tentang saham yang dimilikinya karena public akan mengetahui besarnya kekayaan yang dimiliki.

#### 3. Ketakutan yang diambil alih

Manajer perusahaan yang hanya mempunyai hak veto kecil akan khawatir jika perusahaan *going public*. Manajer perusahaan publik

denagn hak veto yang rendah umumnya diganti dengan manajer yang baru jika perusahaan diambil alih.

Fenomena menarik yang terjadi di penawaran perdana ke publik menurut Hartono (2009 : 34) adalah fenomena harag rendah (*underpricing*). Fenemena harga rendah terjadi karena penawaran perdana ke public yang secara rerata murah. Secara rerata membeli saham di penawaran perdana dapat mendapatkan *return* awal (*initial return*) yang tinggi. Secara rerata disini maksudnya adalah tidak semua penawaran perdana murah, tetapi dapat juga mahal dan secara rerata masih dapat dikatakan murah (*underpricing*).

Menurut Situmorang (2008 : 89), menyatakan bahwa mekanisme penawaran umum ada beberapa tahapan yang harus dilalui sebelum suatu perusahaan dapat menawarkan efeknya kepada masyarakat. Pertama, tentunya perusahaan tersebut harus melakukan pembenahan internal guna memenuhi persyaratan-persyaratan yang telah ditentukan Undang-Undang nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) beserta peraturan pelaksanaannya. Kedua tahap dimana Bapepam akan melakukan penelaahan terhadap kelengkapan, kecukupan dan obyektifitas informasi yang terdapat atau dilampirkan dalam pernyataan pendaftaran. Ketiga, tahap dimana efek perusahaan ditawarkan atau dijual kepada masyarakat. Masing-masing tahapan tersebut akan diuraikan diabwah ini :

a. Tahap Persiapan

Dari keseluruhan tahapan dalam proses emisi, tahap ini merupakan tahap paling menentukan tercapai atau tidaknya maksud dan tujuan perusahaan melakukan penawaran umum. Tahap ini dikatakan pula sebagai tahap yang paling sulit dari rangkaian proses yang harus dilewati karena begitu banyak kegiatan yang harus digambarkan disini beberapa proses yang harus dilalui dalam tahap persiapan, yakni sebagai berikut :

#### 1. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

Hal pertama yang harus dilakukan adalah menyamakan persepsi dan visi diantara pihak manajemen dan pemegang saham (*founder*) mengenai konsep *go public* dan kaitannya dengan aktivitas perusahaan. Bila inisiatif untuk *go public* datang dari *founder*, biasanya rencana tersebut akan mengalami hambatan yang berarti, namun bila berasal dari pihak manajemen (yang independen), maka pihak manajemen tersebut harus dapat menyakinkan *founder* terlebih dahulu bahwa *go public* akan memberikan kontribusi positif bagi perusahaan dimasa mendatang. Dengan demikian tahap paling awal yang harus dilewati adalah memperoleh persetujuan atas rencana *go public* tersebut dari para pemegang saham RUPS.

#### 2. *Business plan*

*Business Plan* memegang peranan penting dalam menunjang suksesnya penawaran umum perusahaan. Perusahaan efek akan memperhatikan *business plan* terlebih dahulu sebelum memutuskan

untuk bertindak sebagai penjamin emisi, demikian pula anggota sindikasi penjamin lainnya.

3. Penunjukkan penjamin emisi, profesi penunjang pasar modal dan lembaga penunjang pasar modal.

Sangat dipahami bahwa proses *go public* bukanlah suatu kegiatan yang sederhana. Kegiatan tersebut membutuhkan waktu yang tidak sedikit disamping keterampilan dan pemahaman yang memadai mengenai ketentuan-ketentuan yang berkaitan dengan proses penawaran umum. Menyadari hal tersebut, dibuka kemungkinan bagi perusahaan untuk menggunakan jasa penjamin emisi untuk membantu perusahaan dalam menawarkan dan menjual efeknya kepada masyarakat.

4. Persiapan dokumen

Setelah keempat proses di atas dilalui, maka perusahaan dibantu penjamin emisi, profesi dan lembaga penunjang pasar modal mulai melakukan pengumpulan dokumen-dokumen yang dibutuhkan dalam rangka penawaran umum. Peraturan rangka penawaran umum menyebutkan beberapa jenis dokumen yang harus disiapkan dalam rangka penawaran umum yaitu :

- a. Surat pengantar pernyataan pendaftaran.
- b. Prospektus.
- c. Prospektus ringkas yang akan digunakan dalam penawaran umum.
- d. Dokumen lain yang diwajibkan sebagai bagian dari pernyataan pendaftaran.

#### b. Tahap Penawaran Umum

Maka selanjutnya yang dimiliki oleh emiten adalah penyebarluasan prospektus kepada investor atau calon investor. Selain itu selambat-lambatnya 3 hari sebelum masa penawaran umum, yakni periode dimana investor mulai memperoleh dan mengisi formulir pemesanan, prospektus ringkas harus sudah diumumkan sekurang-kurangnya pada satu surat kabar harian berbahasa Indonesia yang berskala nasional dan bukti pengumuman tersebut harus diserahkan di Bapepam 2 hari setelah pengumuman tersebut. Selanjutnya, perusahaan dibantu penjamin emisi dan agen penjualan efek dapat mulai menawarkan efek/sahamnya kepada masyarakat yang pelaksanaannya dilakukan dalam waktu sekurang-kurangnya 3 hari kerja.

#### 2.1.4. *Return On Equity* (ROI)

Menurut Munawir (2004 : 89) yang dimaksud dengan analisa *Return on Investment (ROI)* dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh. Analisa ROI ini sudah merupakan teknik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return on Investment* itu sendiri adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan

untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasinya *perusahaan* (*net operating income*) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (*net operating assets*). Sebutan lain untuk ratio ini adalah “*Net operating profit rate of return*” atau “*operating earning power*”.

Besarnya *Return On Investment* dipengaruhi oleh dua faktor yaitu :

1. *Turnover dari operating assets* (tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi).
2. *Profit Margin*, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam prosentase dan jumlah penjualan bersih. *Profit margin* ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan , penjualannya.

Besarnya ROI akan berubah kalau ada perubahan *profit margin* atau *assets turnover*, baik masing-masing atau kedua-duanya. Dengan demikian maka pimpinan perusahaan dapat menggunakan salah satu atau kedua-duanya dalam rangka usaha untuk memperbesar ROI. Usaha mempertinggi ROI dengan memperbesar *profit margin* adalah bersangkutan dengan usaha untuk mempertinggi efisiensi di sektor produksi, penjualan dan administrasi. Usaha mempertinggi ROI dengan memperbesar *assets on turnover* adalah kebijaksanaan investasi dana berbagai aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap.

Besarnya ROI dapat dikethui dengan mengalikan antara *turnover operating assets* dengan profit marginnya, atau dengan rumus :

$$\text{Operating asset turnover} \times \text{Profit Margin}$$

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Operating assets}} \times \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Penjualan}}$$

Kegunaan Analisa ROI

Kegunaan dari analisa ROI dapat dikemukakan oleh Munawir (2004 : 91) sebagai berikut :

- a. Sebagai salah satu kegunaannya yang prinsipil ialah sifatnya yang menyeluruh.
- b. Apabila perusahaan dapat mempunyai data industri sehingga dapat oleh rasio industri, maka dengan analisa ROI dapat dibandingkan efisiensi penggunaan modal pada perusahaannya dengan perusahaan lain yang sejenis, sehingga dapat diketahui apakah perusahaannya berada dibawah, sama atau diatas rata-ratanya.
- c. Analisa ROI-pun dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh divisi/bagian, yaitu dengan mengalokasikan semua biaya dan modal ke dalam bagian yang bersangkutan.

- d. Analisa ROI juga dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan oleh perusahaan.
- e. ROI selain berguna untuk keperluan *control*, juga berguna untuk keperluan perencanaan.

#### 2.1.5. Konsep Dasar Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang kita miliki.

Menurut Van Horne (1998), *value is represented by the market price of the company's common stock which in turn, is a function of the firm's investment, financing and dividen decision*. Harga pasar saham menunjukkan penilaian *central* di seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja *management* perusahaan.

Tujuan pokok yang ingin dicapai oleh perusahaan adalah memaksimalkan *profit*, pandangan ini semakin lama telah bergeser akibat kelemahan-kelemahan yang ditemui dalam tujuan ini Sartono (2001 : 7). Kelemahan-kelemahan tersebut antara lain:

1. Standar ekonomi mikro dengan memaksimalkan *profit* adalah bersifat statis karena tidak memperhatikan dimensi waktu, sehingga tidak ada perbedaan antara *profit* dalam jangka pendek maupun panjang.

2. Pengertian *profit* itu sendiri, apakah memaksimumkan jumlah *profit* secara nominal atautkah tingkat *profit*.
3. Selanjutnya adalah menyangkut risiko yang berkaitan dengan setiap alternatif keputusan, memaksimumkan *profit* tanpa mempertimbangkan risiko yang akan terjadi adalah suatu kesalahan fatal.
4. Memaksimumkan *profit* bisa saja dilakukan dengan menanamkan dana hasil penjualan saham melalui deposito, namun pemegang saham akan meminta tingkat keuntungan yang lebih besar dari tingkat deposito atas risiko yang lebih besar, sehingga harga pasar menurun akibatnya nilai perusahaan akan menurun pula.

Berdasarkan kelemahan tersebut maka nilai perusahaan akan bergeser menjadi bentuk memaksimumkan tujuan perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham (*maximization wealth of stockholders*), kemakmuran pemegang saham meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat. Jadi nilai perusahaan sangat ditentukan oleh harga pasar atau harga saham. Nilai perusahaan pada perusahaan publik ditentukan oleh pasar saham, sedangkan nilai perusahaan yang sahamnya tidak diperdagangkan kepada publik juga sangat dipengaruhi oleh pasar yang sama.

Menurut Keown, Scott, dan Martin (2004: 849), terdapat variabel-variabel kuantitatif yang dapat digunakan atau dipakai untuk memperkirakan nilai suatu perusahaan, antara lain sebagai berikut:

a. Nilai buku

Nilai buku merupakan jumlah aktiva dari neraca dikurangi kewajiban yang ada atau modal pemilik. Nilai buku tidak menghitung nilai pasar dari suatu perusahaan secara keseluruhan karena perhitungan nilai buku berdasarkan pada data historis dari aktiva perusahaan.

b. Nilai pasar perusahaan

Nilai pasar saham adalah suatu pendekatan untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Apabila saham didaftarkan dalam bursa sekuritas dan secara luas diperdagangkan, maka pendekatan nilai dapat dibangun berdasarkan nilai pasar. Pendekatan nilai merupakan suatu pendekatan yang paling sering digunakan dalam menilai perusahaan besar, dan nilai ini dapat berubah dengan cepat.

c. Nilai appraisal

Perusahaan yang berdasarkan *appraiser independent* akan mengizinkan pengurangan terhadap *goodwill* apabila harga aktiva perusahaan meningkat. *Goodwill* dihasilkan sewaktu nilai pembelian perusahaan melebihi nilai buku aktivanya.

d. Nilai arus kas yang diharapkan

Nilai ini dipakai dalam penilaian merger atau akuisisi. Nilai sekarang dari arus kas yang telah ditentukan akan menjadi maksimum dan harus dibayar oleh perusahaan yang ditargetkan (*target firm*), pembayaran awal kemudian dapat dikurangi untuk menghitung nilai bersih sekarang

dari merger. Nilai sekarang (*present value*) adalah arus kas bebas dimasa yang akan datang.

Dalam hal ini, peneliti menggunakan nilai pasar (*market value*) dalam penelitian ini. Seperti yang telah dikatakan oleh Hartono (2009 : 129), Nilai pasar adalah harga dari saham di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa.

Dengan demikian maka dapat disimpulkan nilai perusahaan memiliki pengertian suatu penilaian masyarakat untuk suatu kinerja yang dilakukan perusahaan dalam memproduksi usahanya dan dalam mendapatkan laba yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang disajikan untuk publik pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan kata lain nilai perusahaan sangat berpengaruh pada kinerja perusahaan tersebut, karena perusahaan pasti membutuhkan dana segar dari para *investor* untuk meningkatkan produksi perusahaan dan untuk mengembangkan perusahaan.

## **2.2. Review Penelitian Terdahulu**

2.2.1. Fidyati (2004) dalam melakukan penelitiannya tentang Analisis Earning Management terhadap Kinerja pada perusahaan *Seasoned Equity Offering*

Salah satu cara untuk memperoleh dana pada perusahaan *go public* adalah dengan kembali menerbitkan saham baru. Penerbitan saham tambahan diluar saham yang telah dijual dimasyarakatata yang ditawarkan melalui *seasoned equity offering* (SEO). Penelitian bertujuan untuk menganalisis bahwa perusahaan melakukan *earnings management* pada periode SEO dengan membuktikan secara empiris bahwa *earning management* yang dilakukan pada periode SEO mempunyai hubungan negatif dengan kinerja operasi dan *return* saham pada periode sesudah SEO. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan dua model regresi linier sederhana. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 60 perusahaan yang melakukan SEO selama periode 1996-2000. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara *earning management* yang dilakukan pada periode sebelum SEO dengan kinerja operasi pada periode sesudah SEO. Serta, terdapat hubungan negatif antara *earning management* yang dilakukan pada periode sebelum SEO dengan *return* saham pada periode sesudah SEO. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan akan mengalami penurunan sesudah SEO yang disebabkan *earnings management*.

- 2.2.2. Utomo (2005) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Manajemen Laba pada Penawaran Perdana Saham di Bursa Efek Jakarta, menyatakan bahwa penelitian ini menguji penerapan manajemen laba pada perusahaan yang melakukan penawaran perdana, dengan tujuan untuk mengetahui kewenangan (*discretionary*) pihak manajemen untuk mengatur tingkat

keuntungan yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Dari hasil penghitungan, pengujian dan pembahasan secara keseluruhan, bukti yang ditemukan dalam penelitian ini mendukung adanya penerapan manajemen laba pada periode-periode pelaporan keuangan sebelum penawaran perdana saham. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode-periode sebelum dan pada saat penawaran perdana saham, teridentifikasi adanya penerapan manajemen dalam penyusunan laporan keuangan.

- 2.2.3. Assih, Hastuti, Parawiyati (2005) dalam penelitiannya yang bertema Pengaruh Manajemen Laba pada Nilai dan Kinerja Perusahaan, menyatakan bahwa, *managers manage their earnings because they want influence the investors perception about firm's performance, subsequently the firms could extract low cost external fund. Managers have incentive to practice income-increasing earnings management before they make initial public offering (ipo) in order to get high offering price. However, these practice could decrease the oppurtunity of managers to manage their earnings in the future periods. If earnings management before pubicoffeing cause investors to be over optimistic about future earnings, investor will be disappointed with firm's performance after IPO and the firm value tend todecrease in the periods after IPO. This study investigates the effect of earnings management on the firm'svalue and performance in the periods before and after the initial Public offering. Results of this study sho that managers practice income-increasing earnings management*

*before their initial public offerings. Earnings management have positive impact n firm value in the initia public offering period, but this has negative impacat in the periods after IPO.Firm's value in the end of IPO are lower than firm's values in the IPO period. Firm's performance in the years after the initial public offering were higher than firms performances in the year of IPO, but the average of return of asset decreases in the periods after IPO.*

2.2.4. Utomo (2005), dalam penelitiannya yang berjudul *Earning Management* dalam Penawaran Saham Perdana Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta Menyatakan bahwa, Penawaran saham perdana perusahaan merupakan salah satu cara perusahaan ntuk mengembangkan dan memperluas usahanya. Salah satu syarat bagi perusahaan yang ingin *go public* adalah dengan mengeluarkan laporan keuangan. Dengan laporan keuangan yang baik dapat digunakan untuk menarik investor dan berimbas dengan naiknya harga saham perusahaan. Untuk menarik investor merupakan salah satu sebab untuk melakukan penyimpangan dana. Penelitian ini bertujuan untuk mendeteksi apakah terdapat perbedaan laba sebelum *go public*, pada saat *go public*, dan setelah *go public* yang dilakukan oleh pihak perusahaan perbankan. Penelitian ini menggunakan sampel penelitian perusahaan perbankan pada penawaran saham perdana dari tahun 1998-2003 dengan menggunakan laporan keuangan sebanyak 5 tahun. Penelitian ini terdiri dari 13 perusahaan perbankan. Penelitian ini

menggunakan uji jenjang bertanda Wilcoxon dan dengan tariff signifikansi 5%. Berdasarkan uji statistik tersebut dapat diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikansi pada waktu sebelum *go public* dengan saat *go public* dan juga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada saat *go public* dengan sesudah *go public*.

- 2.2.5. Kusumawardhani dan Siregar (2005) dalam penelitiannya yang berjudul Fenomena Manajemen Laba menjelang IPO dan kaitannya dengan Nilai Perusahaan Perdana serta Kinerja Perusahaan Pasca-IPO : Studi Empiris pada Perusahaan yang IPO di Indonesia tahun 2000-2003, menyatakan bahwa *This study aims to prove that IPO firms are involved in earnings management, and also to discover the impact of earnings management to firm's value at IPO and also to post-IPO firm's average EVA growth. This study includes 39 samples of firms doing IPO in Indonesia between 2000-2003 and uses one sample t-test and multiple regression method. The result of this study proves that IPO firms are involved in earnings management, and the earnings management is positively related to firm's value at IPO and negatively related to post-IPO firm's average EVA growth.*

### **2.3. Kerangka Pemikiran**

Manajemen laba sangat diperlukan pada *Initial Public Offering*, karena dalam penawaran saham perdana adanya kesenjangan informasi antara

investor pada saat IPO mempertinggi probabilitas bagi perusahaan untuk menaikkan laba dan tidak terdeteksi oleh pasar. Hal ini dilakukan untuk dapat menaraik para investor untuk menanamkan sahamnya. Sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

#### **2.4. Hipotesis**

Laba yang dilaporkan acapkali digunakan oleh manajemen sebagai signal kepada investor mengenai kinerja perusahaan. Kebutuhan untuk meningkatkan modal dengan biaya rendah memberi dorongan kepada manajer untuk memanipulasi laba agar laba lebih tinggi sebelum penawaran saham. Tetapi akan mengurangi kesempatan kepada manajemen untuk melakukan manajemen laba pada periode-periode setelahnya. Dengan demikian hipotesis penelitian pertama dan kedua adalah :

H<sub>1</sub> : *Earning Management* mempunyai pengaruh dengan Nilai Perusahaan.

H<sub>2</sub> : *Return On Investment* (ROI) mempunyai pengaruh dengan Nilai Perusahaan.

H<sub>3</sub> : *Earning Management* dan *Return On Investment* (ROI) mempunyai pengaruh dengan Nilai Perusahaan.