

Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Operasi Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan *Go Public* yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO)

Dwi Sulistiani

Finta Widya Oktora Maha

Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

email: tiaraakbar2006@yahoo.com

Abstract: This study aimed to determine whether the publicly traded company initial public offering (IPO) using the earnings management policies, as well as to see the effect of earnings management and operating performance on profitability in the company went public policy that performs an (IPO) in 2008. The results showed that the test is based on one- sample t test proved that the company indicated use of earnings management around IPOs. While based on paired samples t - test , and Wilcoxon signed rank the result that there are differences in operating performance and profitability of the company went public between before and after the policy does IPO. It results that the most influential variable is the current ratio dan 62% of the level of profitability of companies doing an IPO is influenced by variables of earnings management and operating performance. Through the F test can be seen that all the independent variables simultaneously affect the dependent variable. Hypothesis testing using T test showed that of the three independent variables found to significantly affect the dependent variable.

Keywords: Earnings Management, Current Ratio, Total Asset Turnover, Return on Assets, Initial Public Offering

Pendahuluan

Dalam rangka proses *go public*, sebelum saham diperdagangkan di pasar skunder (Bursa Efek), terlebih dahulu saham perusahaan yang akan *go public* diperdagangkan di pasar perdana yang disebut *Initial Public Offering* (IPO). IPO merupakan saat yang penting bagi perusahaan karena saat itulah investor menilai kondisi dan prospek perusahaan yang berujung pada penentuan besarnya dana yang dapat diakumulasi oleh perusahaan dari pasar modal. Menurut Francis (1993) salah satu informasi penting dalam prospektus adalah informasi keuangan perusahaan yang disajikan dalam neraca dan laporan laba rugi tiga tahun

sebelum IPO, begitu juga menurut Jones (2000) prospektus tersebut didistribusikan untuk setiap investor potensial.

Sesuai dengan peraturan Bapepam LK, yang mensyaratkan bahwa pada saat perusahaan akan melakukan IPO, perusahaan harus menyediakan satu prospektus yang memaparkan semua informasi baik informasi keuangan maupun non-keuangan. Prospektus berisi tentang perusahaan penerbit sekuritas dan sebagian tentang laporan keuangan perusahaan selama 3 tahun sebelum IPO yang telah di audit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP). Informasi yang menjadi perhatian penting dalam laporan keuangan adalah informasi mengenai laba.

Agar kinerja perusahaan terlihat bagus, manajemen berusaha mencoba untuk mengatur laba, yaitu dengan melakukan manajemen laba itu sendiri. Hal ini mengingat pentingnya peranan laba dalam berbagai proses pengambilan keputusan. Ada berbagai cara dalam manajemen laba, diantaranya pemilihan metode akuntansi atau kebijakan akrual, tetapi cara yang paling sering dilakukan adalah dengan kebijakan akrual (*discretionary accrual*), yaitu dengan mengendalikan transaksi akrual sehingga laba terlihat tinggi. Akan tetapi, transaksi tersebut tidak mempengaruhi aliran kas, misalnya waktu dari pengakuan pendapatan sehingga kebijakan akrual akan dapat mempengaruhi kualitas laba perusahaan.

Banyak penelitian terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) terbukti bahwa telah terjadi manajemen laba menjelang IPO. Loughran dan Ritter (1997) menemukan perbedaan antara kinerja operasi lima tahun sebelum dan sesudah penawaran, yaitu adanya penurunan kinerja dalam jangka panjang. Rodoni (2002) juga menemukan bahwa kinerja IPO untuk jangka panjang menunjukkan kinerja yang negatif. Sementara Denis dan Serin (1999) mencatat bahwa rendahnya kinerja pasca IPO diakibatkan pengukuran *earnings* yang dilakukan secara “tidak tepat” oleh manajemen. Shivakumar (2000) juga menunjukkan bahwa manajemen telah melakukan *overstate* terhadap *earnings* sebelum melakukan pengumuman IPO.

Amin (2007) melakukan penelitian selama 6 tahun pengamatan, membuktikan bahwa perusahaan yang melaksanakan IPO terindikasi melakukan kebijakan manajemen laba (*earnings management*) tiga tahun sebelum pelaksanaan IPO dan tiga tahun setelah pelaksanaan

IPO dengan cara memainkan komponen-komponen akrual. Namun pada penelitiannya, Amin (2007) tidak berhasil membuktikan bahwasannya terdapat hubungan antara ketiga variabel yang terdiri dari *earnings management*, *underpricing*, dan kinerja perusahaan. Sedangkan Didi (2008) yang melakukan penelitian dengan 4 tahun pengamatan memperoleh hasil bahwa perusahaan yang melaksanakan IPO terindikasi melakukan kebijakan *earnings management*. Selain itu juga mendapatkan hasil bahwa kinerja operasi yang diukur dengan ROA tidak mengalami perbedaan rata-rata yang signifikan antara sebelum dilakukan IPO dengan setelah dilakukan IPO. Namun hal tersebut berbeda dengan hasil yang diperoleh oleh Meim dan Wahyu (2013) yang membuktikan bahwa berdasarkan tingkat pengembalian aktiva (ROA) terdapat perbedaan kinerja perusahaan antara periode sebelum IPO dan sesudah IPO. Selain itu, Didi (2008) tidak mampu menemukan adanya pengaruh antara manajemen laba terhadap kinerja operasi sesudah IPO.

Berdasarkan ketidak konsistenan hasil penelitian di atas peneliti berkeinginan untuk melakukan penelitian kembali terkait IPO dan fenomena yang menyertainya dengan waktu pengamatan lebih panjang yaitu 8 tahun. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah manajemen laba (*Earnings Management*) dan kinerja operasi berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan *go public* yang melakukan kebijakan *initial public offering* (IPO) di tahun 2008 serta apakah terdapat perbedaan kinerja operasi dan tingkat profitabilitas antara sebelum dan sesudah dilakukan *Initial Public Offering* (IPO), yang juga diintegrasikan dengan hukum Islam.

Kajian Teori

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menelitian mengenai kebijakan IPO yang dikaitkan dengan manajemen laba, seperti pada Tabel 1 berikut ini:

Perusahaan dikatakan *go public* ketika perusahaan itu menjual penerbitan pertama sahamnya dalam penawaran umum kepada para investor. Penjualan saham pertama ini dikenal sebagai penawaran publik awal atau *initial public offering* (IPO). IPO disebut de-

Tabel 1 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul & Metpen	Variabel	Hasil
1	Yustisia dan Andayani (2006)	Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Operasi Dan Return Saham Di Sekitar IPO - Metode uji <i>one sample T-test</i>	- <i>Current accrual</i> - <i>Return on assets</i> - <i>Cumulative abnormal return</i>	Berdasarkan penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa: 1. Terdapat indikasi praktek manajemen laba di sekitar IPO 2. Tidak terdapat penurunan kinerja operasi 2 tahun pasca IPO 3. Terdapat indikasi penurunan kinerja saham perusahaan pasca IPO
2	Amin (2007)	Pendeteksian Earnings Management, Underpricing Dan Pengukuran Kinerja Perusahaan Yang Melakukan Kebijakan Initial Public Offering (IPO) Di Indonesia - uji beda <i>Paired Sample Test</i> - uji <i>Wilcoxon Signed Ranks</i> - uji beda <i>One Sample Test</i>	- <i>earnings management</i> - <i>underpricing</i> - kinerja saham - kinerja keuangan	Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan maka terbukti bahwa (1) perusahaan yang melaksanakan IPO terindikasi melakukan kebijakan <i>earnings management</i> , (2) perusahaan yang melaksanakan IPO mengalami <i>underpricing</i> pada hari pertama ketika saham diperdagangkan di pasar sekunder, (3) perusahaan yang melaksanakan IPO mengalami penurunan kinerja keuangan untuk pengukuran <i>current ratio</i> dan <i>total assets turnover</i> serta kinerja saham dalam jangka panjang (satu atau beberapa tahun) setelah IPO, dan (4) tidak ada hubungan yang signifikan antara ketiga variabel <i>earnings management</i> , <i>underpricing</i> , dan penurunan kinerja.
3	Suprian to (2008)	Analisis Pengaruh Manajemen Laba Dengan Kinerja Operasi Dan Return Saham Di Sekitar IPO - <i>One Sample T-test</i> - <i>Paired Sample T-test</i> - <i>Kolmogorov Smirnov test</i> - uji regresi berganda	- <i>discretionary accrual (DA)</i> , - <i>sales growth (SGRO)</i> , - <i>return on asset (ROA)</i> , - <i>cummulative abnormal return (CAR)</i> , - <i>Quick ratio</i>	Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan maka terbukti bahwa (1) perusahaan yang melaksanakan IPO terindikasi melakukan kebijakan <i>earning management</i> , (2) kinerja operasi sesudah IPO dengan kinerja operasi setelah IPO relatif sama, (3) tidak ditemukan adanya pengaruh antara manajemen laba terhadap kinerja operasi sesudah IPO, Dan (4) peneliti menemukan return saham setelah IPO adalah rendah

4	Kurniawan (2009)	<p>Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan Terhadap <i>Initial Return</i> dan <i>Return 7</i> hari setelah <i>Initial Public Offerings</i> (IPO)</p> <ul style="list-style-type: none"> - Uji Simultan (Uji F) - Uji Parsial (Uji T) - Regresi Liner Berganda Uji Beda 	<p>Variabel bebas</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Current Ratio</i> - <i>Total Asset Turnover</i> - <i>Debt to Equity ratio</i> - <i>Return On Equity</i> - <i>Earning Per Share</i> - Ukuran Perusahaan - Umur Perusahaan - Prosentase Penawaran Saham <p>Variabel Terikat</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Initial Return</i> - <i>Return 7</i> hari setelah IPO 	<p>Berdasarkan penelitian yang dilakukan diperoleh hasil bahwa: (1) secara parsial variabel total asset turnover, prosentase penawaran saham, dan return on equity berpengaruh signifikan terhadap return awal, (2) secara parsial variabel total asset turnover dan prosentase penawaran saham yang berpengaruh signifikan terhadap return 7 hari setelah IPO, (3) terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan pada variabel bebas terhadap variabel terikat.</p>
5	Yuniarti (2010)	<p>Pendeteksian Earnings Management Underpricing Dan Pengukuran Kinerja Perusahaan Yang Melakukan Kebijakan Initial Public Offering (IPO) Di Indonesia</p> <ul style="list-style-type: none"> - uji <i>Paired Sample Test</i>, uji <i>One Sample Kolmogorov Smirnov</i> - uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>, uji <i>One Sample t-Test</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>earnings management</i> - <i>underpricing</i> - <i>return on equity</i> - <i>current ratio</i> - <i>debt to equity ratio</i> - <i>total asset turnover ratio</i> - <i>mean</i> - <i>cumulative abnormal return</i> 	<p>Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan maka terbukti bahwa (1) adanya praktek manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pada keseluruhan periode pengamatan, (2) adanya fenomena <i>underpricing</i> yang dialami oleh perusahaan pada hari pertama ketika saham diperdagangkan di pasar sekunder, (3) adanya penurunan kinerja keuangan yang dialami oleh perusahaan setelah melakukan IPO.</p>
6	Afriyani (2011)	<p>Analisis Pengaruh <i>Current Ratio</i>, <i>Total Asset Turnover</i>, <i>Debt to Equity Ratio</i>, <i>Sales</i>, dan <i>Size</i> Terhadap ROA (<i>Return On Asset</i>)</p> <ul style="list-style-type: none"> - Uji Simultan (Uji F) - Uji Parsial (Uji T) - Regresi Liner Berganda 	<p>Variabel bebas</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Current Ratio</i> - <i>Total Asset Turnover</i> - <i>Debt to Equity ratio</i> - <i>Sales</i> - <i>Size</i> <p>Variabel Terikat</p> <ul style="list-style-type: none"> - ROA (<i>Return On Asset</i>) 	<ul style="list-style-type: none"> - Berdasarkan penelitian yang dilakukan diperoleh hasil bahwa: (1) variabel <i>current ratio</i> berpengaruh negative dan signifikan terhadap ROA, (2) variabel <i>total asset turnover</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, (3) variabel <i>Debt to Equity ratio</i> berpengaruh negative dan signifikan terhadap ROA, (4) variabel <i>sales</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA, (5) variabel <i>size</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA, (6) variabel <i>Current Ratio</i>, <i>Total Asset Turnover</i>, <i>Debt to Equity ratio</i>, <i>Sales</i> dan <i>Size</i> secara simultan berpengaruh terhadap <i>return on asset</i>.

7	Mulyono (2012)	Pengaruh Manajemen Laba (<i>Earnings Manajement</i>) Terhadap Kinerja Keuangan uji regresi linier berganda	Variabel Bebas: - Manajemen Laba Variabel Bebas: - Kinerja Keuangan dengan pengukuran <i>Cash Flow Return on Asset</i>	Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan diketahui bahwa pengaruh dari manajemen laba dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan dan masih terdapat banyak faktor lain yang lebih dominan dalam manajemen laba
8	Sohidin (2013)	Manajemen Laba Dan Evaluasi Kinerja Keuangan Perusahaan Di Sekitar IPO <i>wilcoxon's signed ranks test</i>	- <i>discretionary accruals</i> - <i>return on asset</i> - <i>return on equity</i> - <i>net profit margin</i>	Berdasar penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa: 1. tidak terdapat indikasi manajemen laba dalam perusahaan selama IPO 2. terdapat perbedaan kinerja keuangan di seluruh rasio kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan pengukuran ROA, ROE dan NPM secara simultan antara sebelum dan sesudah IPO

Sumber: data diolah, 2013

ngan penawaran primer ketika saham baru dijual untuk menggalang kas tambahan untuk perusahaan. IPO disebut penawaran sekunder ketika pendiri perusahaan dan pemodal ventura mencairkan sebagian keuntungannya dengan menjual saham. IPO bisa dan umumnya sekaligus primer maupun sekunder. Perusahaan menggalang kas baru pada saat yang sama ketika beberapa saham yang saat ini sudah ada dalam perusahaan dijual untuk umum.

Begitu perusahaan memutuskan *go public*, tugas pertama mereka adalah memilih para penjamin. Penjamin atau yang disebut dengan *underwriter* itu merupakan perusahaan perbankan investasi yang bertindak sebagai bidang keuangan bagi emisi (penerbitan) saham baru. Biasanya mereka memainkan tiga peran di antaranya memberi perusahaan saran prosedural dan finansialnya, lalu membeli sahamnya, dan pada akhirnya menjualnya kembali kepada publik.

Islam melarang dalam hal jual beli untuk memaksa orang lain dalam membeli barang atau jasa dengan harga tertentu atau melakukan praktek monopoli yang dalam masalah harga (Nawawi, 2013: 28). Oleh sebab itu, seharusnya pasar diserahkan kepada keadilan yang alami dan penguasa tidak boleh melakukan campur tangan dengan memaksa masyarakat untuk membeli dengan harga mereka yang tidak mereka setujui. Nabi Muhammad SAW, menganggap campur tangan yang tidak perlu adalah suatu bentuk kedholiman, namun jika pasar telah terjadi monopoli, eksploitasi, dan mempermainkan kebutuhan orang seperti beredar di jaman sekarang, maka dibolehkan melakukan pematokan harga. Bahkan dalam kondisi seperti ini hukumnya wajib, karena hal ini merupakan tindakan mengharuskan keadilan yang diwajibkan.

Sampai saat ini belum ada kesepakatan mengenai definisi dan batasan manajemen laba, karena masih ada kontroversi antara praktisi

dan akademisi dalam memahami manajemen laba atau yang dikenal juga dengan *earnings management*. Pertanyaan selanjutnya adalah apakah manajemen laba dapat dikategorikan sebagai kecurangan atau tidak. Para praktisi menilai bahwa manajemen laba tidak bisa dikategorikan sebagai kecurangan, sementara akademisi menilai manajemen laba merupakan tindakan kecurangan. Setiap pihak dapat mengungkapkan pendapat yang kuat dan mempertahankan pendapatnya. Tetapi kedua belah pihak menyepakati bahwa manajemen laba merupakan upaya mengubah, menyembunyikan, dan menunda informasi keuangan (Sulistiyanto, 2008: 54).

Healy dan Wahlen (2000: 365) mendefinisikan manajemen laba terjadi ketika manajemen menggunakan *judgment* dalam pelaporan keuangan yang dapat merubah laporan keuangan sehingga menyesatkan pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Sulistiyanto (2008: 54) juga mendefinisikan manajemen laba sebagai upaya manajer perusahaan untuk mempengaruhi informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan.

Menurut Scott (2003: 50) mendefinisikan manajemen laba sebagai “*given that managers can choose accounting policies from a set (for example, GAAP), it is natural to expect that they choose policies so as to maximize their own utility and/or the market value of the firm*”. Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa manajemen laba merupakan tindakan manajemen untuk memilih kebijakan akuntansi dari standar akuntansi yang ada dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan mereka dan nilai pasar perusahaan.

Selain itu juga Scott (2003: 52) membagi cara pemahaman atas manajemen laba menjadi dua. *Pertama*, melihatnya sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan kesejahteraannya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontak utang, dan *political costs (opportunistic earnings management)*. *Kedua*, dengan memandang manajemen laba dari perspektif *efficient earnings management*, yaitu manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalamantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Dengan demikian, manajer dapat mempengaruhi nilai pasar saham perusahaannya melalui manajemen laba.

Terdapat empat alasan, yang menjadi pendorong para manajer untuk memanipulasi laba yang dilaporkan (Stise, 2002: 420–426), diantaranya:

1. Memenuhi Target Internal
2. Memenuhi Harapan Eksternal
3. Meratakan atau Memuluskan Laba (*income smoothing*)
4. Mendandani laporan keuangan (*window dressing*) untuk keperluan penawaran saham perdana (*initial public offering-IPO*) atau untuk memperoleh pinjaman dari bank

Menurut Elok (2012: 30) etika bisnis dalam kaitannya dengan ajaran Islam, berarti sebuah pemikiran atau refleksi tentang moralitas yang membatasi kerangka acuannya kepada konseptual sebuah organisasi dalam ekonomi dan bisnis yang didasarkan atas ajaran Islam. Dalam hal ini, penelitian akan berusaha melihat aspek moralitas atau normatif dari manajemen

laba (*earnings management*), yaitu apakah manajemen laba merupakan sebuah tindakan yang baik atau buruk, wajar atau tidak wajar, serta diperbolehkan atau tidak menurut ajaran Islam.

Perilaku Rasulullah SAW yang jujur transparan dan pemurah dalam melakukan praktik bisnis merupakan kunci keberhasilannya mengelola bisnis Khodijah Ra, merupakan contoh kongkrit tentang moral dan etika dalam bisnis. Kunci etis dan moral bisnis sesungguhnya terletak pada pelakunya, itu sebabnya misi diutusnya Rasulullah ke dunia adalah untuk memperbaiki akhlak manusia yang telah rusak. Seorang pengusaha muslim berkewajiban untuk memegang teguh etika dan moral bisnis Islami yang mencangkup *Khusnul Khuluq*. Pada derajat ini Allah akan melapangkan hatinya, dan akan membuka pintu rezeki, dimana pintu rezeki akan terbuka dengan akhlak yang mulia tersebut. Akhlak yang baik adalah modal dasar yang akan melahirkan praktik bisnis yang etis dan moralis. Salah satu dari akhlak yang baik dalam bisnis Islam adalah kejujuran. Artinya: “*Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesama kamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu*” (Q.S. *an-Nisa’ ayat 29*).

Ayat diatas menyerukan agar kita berlaku jujur dalam menjalankan usaha, manajemen laba yang dipersepsikan secara negatif termasuk hal yang melanggar ayat tersebut diatas. Karena manajemen laba dilakukan oleh manajemen perusahaan dan tidak diberitahukan secara jujur pada pengguna laporan keuangan treatment manajemen laba apa yang mereka lakukan.

Kejujuran merupakan syarat fundamental dalam kegiatan bisnis. Rasulullah sangat intens menganjurkan kejujuran dalam aktifitas bisnis. Dalam tataran ini. selain itu juga yang tidak kalah pentingnya adalah hal menepati amanah. Menepati amanah merupakan moral yang sangat mulia, maksud amanah adalah mengembalikan hak apa saja kepada pemiliknya, tidak mengambil sesuatu yang melebihi sesuatu yang melebihi haknya dan tidak mengurangi hak orang lain.

H1: Perusahaan *go public* melakukan kebijakan manajemen laba di sekitar pelaksanaan *Initial Public Offering* (IPO).

Kinerja operasi suatu perusahaan dapat dilihat dan didapat salah satunya dari laporan keuangan perusahaan. Pemegang saham maupun calon investor sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan yang diumumkan secara periodik oleh pihak manajemen. Laporan keuangan ini merupakan informasi yang sangat mendasar untuk menilai kinerja keuangan atau kinerja operasional perusahaan. Kinerja keuangan yang dimaksud dapat dinilai atau dianalisis dengan menggunakan pengukuran kinerja melalui rasio-rasio keuangan. Dengan adanya rasio keuangan, para pengguna laporan keuangan dapat menghitung dan menginterpretasikan ukuran-ukuran kewajiban, likuiditas, profitabilitas, manajemen aset, dan nilai pasar perusahaan.

Analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan pada dasarnya dilakukan untuk melihat prospek dan resiko perusahaan. Prospek untuk mengetahui tingkat keuntungan (profitabilitas) sedangkan resiko untuk mengetahui perusahaan tersebut sedang mengalami kesulitan keuangan atau tidak. Hanafi dan

Halim (2005: 5) mengemukakan bahwa untuk menganalisis laporan keuangan, seorang analis keuangan harus melakukan beberapa hal:

1. Menentukan tujuan dari analisis keuangan
2. Memahami konsep-konsep dan prinsip-prinsip yang mendasari laporan keuangan dan rasio-rasio keuangan dari laporan keuangan tersebut.
3. Memahami kondisi ekonomi dan bisnis yang mempengaruhi usaha perusahaan tersebut.

Cahyaningrum (2012: 22) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan suatu perusahaan tidak hanya dilakukan untuk satu periode tertentu saja, tetapi diperlukan analisis komparatif (perbandingan), sehingga dapat dilihat hubungan keuangan atau kecenderungan (trend) yang bersifat signifikan. Analisis laporan keuangan dapat dibagi menjadi tiga jenis: *intracompany basis* (perbandingan internal perusahaan untuk mendeteksi adanya perubahan-perubahan keuangan perusahaan atau trend yang signifikan), *intercompany basis* (perbandingan dengan perusahaan lain yang dapat memberikan gambaran posisi kompetitif perusahaan yang bersangkutan) dan *industry average* (perbandingan dengan rata-rata industri dari industri yang sama dengan perusahaan yang akan dianalisis). Dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan yang diteliti, penelitian ini menggunakan analisa jenis *intracompany basis* di setiap perusahaan.

Menurut Hanafi dan Halim (2005: 77) pada dasarnya analisis rasio dapat dikelompokkan ke dalam lima macam kategori, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar. Evaluasi laporan keuangan digunakan sebagai bahan penilaian atas kebijakan manajemen terhadap perusahaan

apakah kinerja perusahaan mengalami kemajuan atau malah mengalami kemunduran serta apakah menunjukkan adanya kebijakan yang diterapkan dalam perusahaan kurang tepat. Dalam firman-Nya QS. Sr-Ra-ad: 11, Allah menyebutkan bahwa:

Artinya: “ *bagi manusia ada malaikat-malaikat yang selalu mengikutinya bergiliran, di muka dan di belakangnya, mereka menjaganya atas perintah Allah. Sesungguhnya Allah tidak merobah keadaan sesuatu kaum sehingga mereka merobah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri. dan apabila Allah menghendaki keburukan terhadap sesuatu kaum, maka tak ada yang dapat menolaknya; dan sekali-kali tak ada pelindung bagi mereka selain Dia.*”

Berdasarkan firman tersebut dapat dilihat bahwa Allah tidak akan merubah keadaan suatu kaum sehingga kaum tersebut merubah keadaannya. Sama halnya dengan aplikasi pada perusahaan. Jika perusahaan tidak berusaha semaksimal mungkin untuk mengoptimalkan kegiatan usahanya, maka perusahaan tersebut tidak akan mendapatkan apa yang menjadi tujuannya. Dalam hal ini semisal, perusahaan tidak akan mendapat keuntungan atau laba yang tinggi tanpa memaksimalkan dan meningkatkan penjualan serta kegiatan operasinya.

Evaluasi kinerja sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang akan datang. Dalam konsep Islam menjelaskan bahwa setiap tindakan manusia hendaknya memperhatikan apa yang diperbuat pada masa lalu sebagai perencanaan masa depan. Evaluasi kinerja salah satunya dengan melihat laporan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan untuk mengetahui keadaan keuangan perusahaan dimasa lalu, saat ini dan kemungkinan-

nya dimasa datang, dengan Kebijakan yang lama dijadikan pembelajaran untuk mengambil kebijakan yang baru yang lebih baik dan disesuaikan dengan perusahaan. Hal ini sesuai dengan Al-Qur'an surat Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut:

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah Setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.” (QS. Al-Hasyr: 18)

Rasio ini merupakan salah satu parameter pada rasio likuiditas. Rasio likuiditas ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang penting adalah *current ratio*. Hal ini karena rasio ini menilai ketersediaan aset lancar untuk memenuhi kewajiban lancar. Berikut perhitungan untuk *current ratio*: Interpretasi untuk melihat tingkat likuiditas suatu perusahaan yang diprosikan dengan *current ratio* yaitu semakin rendah nilai dari *current ratio* menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan jika angka *current ratio* semakin tinggi maka menunjukkan risiko likuiditas yang semakin rendah (Hanafi dan Halim, 2005: 80).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Rasio ini merupakan salah satu parameter pada rasio aktivitas. Rasio aktivitas ini digunakan untuk mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset. Sedangkan untuk *total assets turnover* digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan

penjualan berdasarkan aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini memperlihatkan sejauh mana efektivitas perusahaan menggunakan seluruh aktiva (Hanafi dan Halim, 2005: 83). Berikut perhitungan untuk *total assets turnover*:

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Intepretasi untuk melihat tingkat aktivitas suatu perusahaan dengan menggunakan parameter *total assets turnover* yaitu semakin tinggi angka rasio ini berarti semakin efektif penggunaan dari seluruh aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Namun jika semakin rendah angka rasio ini maka hal tersebut berarti bahwa semakin tidak efektif pula dalam penggunaan seluruh aktiva yang dimiliki. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa angka rasio *total assets turnover yang tinggi* menunjukkan aktivitas manajemen yang baik, sebaliknya jika angka rasio ini rendah maka manajemen harus mengevaluasi strategi, pemasaran, dan pengeluaran modalnya atau investasi (Hanafi dan Halim, 2005: 83).

H2: Terdapat perbedaan kinerja operasi pada perusahaan *go public* antara sebelum dan sesudah dilakukannya kebijakan *Initial Public Offering* (IPO)

Profitabilitas merupakan ukuran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Menurut Arifin dan Fakhruddin (1999), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya. Laba ini merupakan keuntungan setelah bunga dan pajak yang merupakan laba yang akan dibagi-

kan kepada pemegang saham. Menurut Besley dan Brigham (2008: 17), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang merupakan hasil bersih dari kebijakan-kebijakan dan keputusan-keputusan manajemen baik dalam mengelola likuiditas, aset, maupun kewajiban perusahaan.

Terdapat dua tipe rasio profitabilitas, yaitu profitabilitas sehubungan dengan penjualan dan profitabilitas sehubungan dengan investasi yang terdiri dari *gross profit margin* dan *net profit margin*. Rasio profitabilitas sehubungan dengan penjualan yang terdiri dari *return on equity* dan *return on assets*. Dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas perusahaan menggunakan pengukuran *return on assets* (ROA). Bagus (2006: 18) menyatakan bahwa *Return on Asset* diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total asset-nya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. ROA juga merupakan ukuran efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena

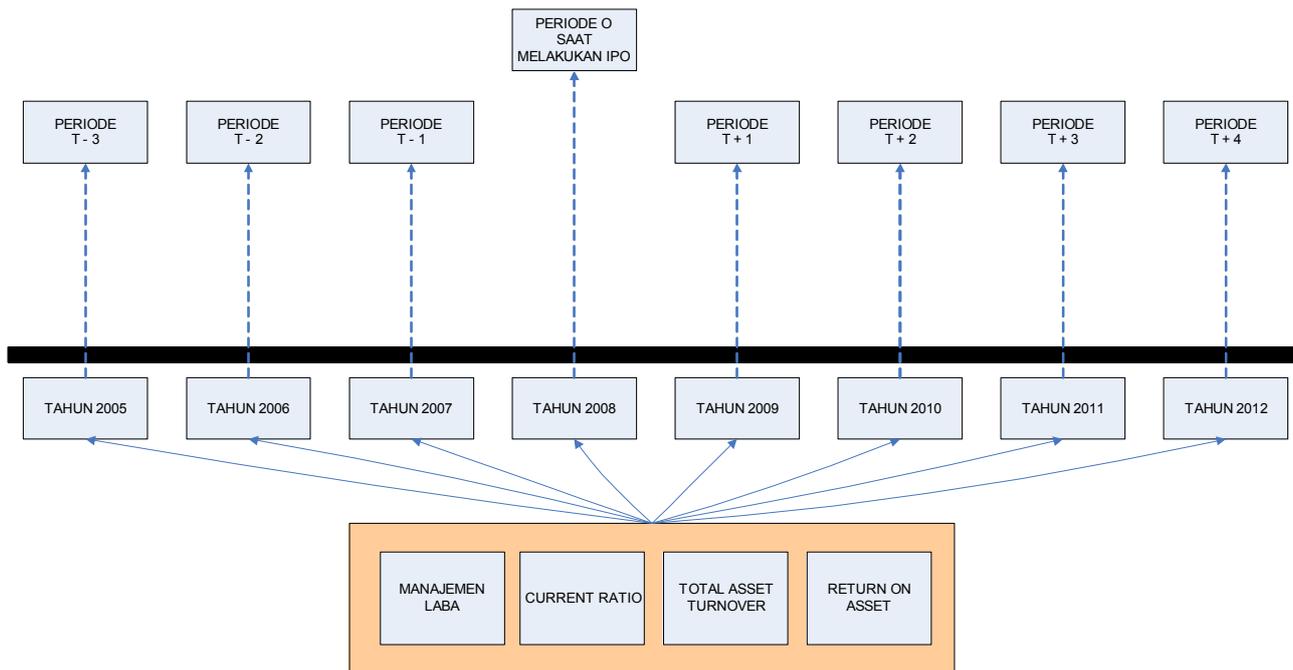
tingkat kembalian investasi (return) semakin besar. Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

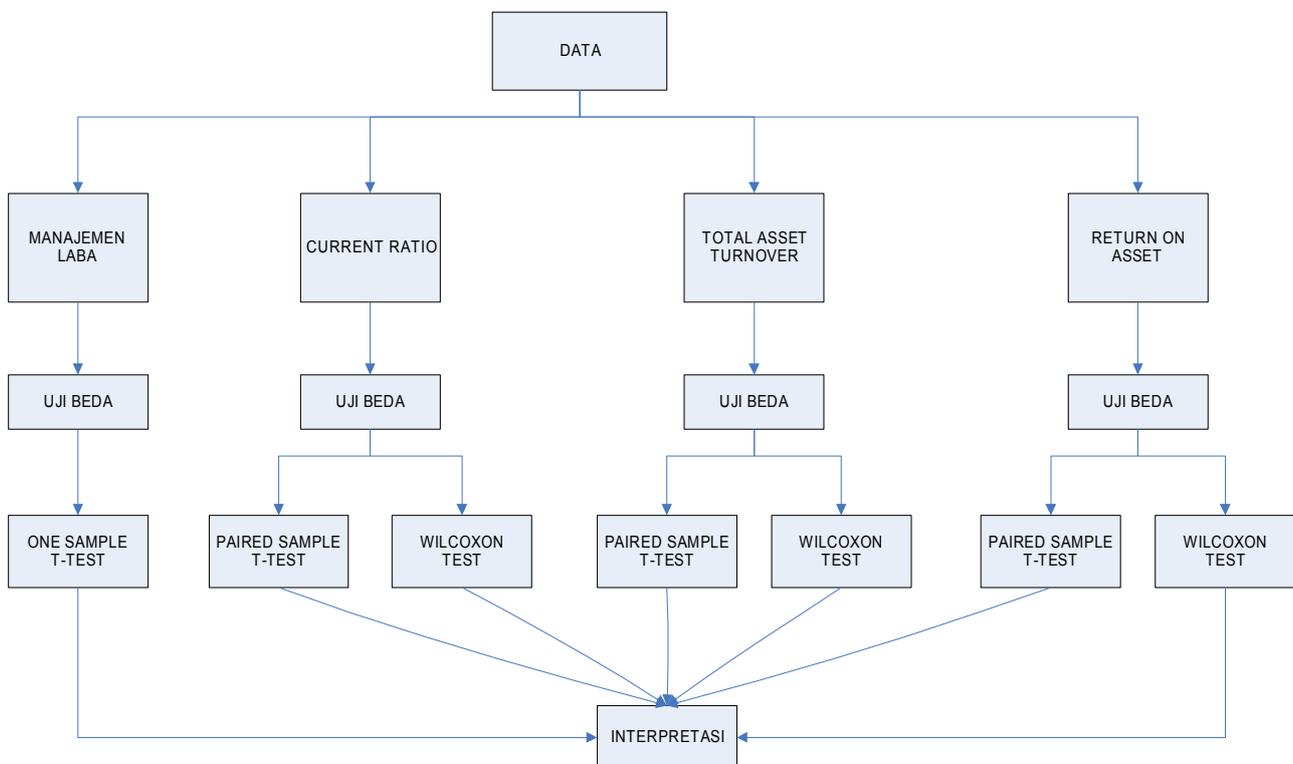
Kedua variabel yang digunakan untuk mengukur ROA tersebut (Laba bersih setelah pajak dan total aset) tercermin dalam laporan keuangan tahunan, dimana besarnya laba bersih setelah pajak diperoleh dari laporan laba rugi, sedangkan total aset yang digunakan dalam penelitian ini adalah total aktiva tetap yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan yang tercermin dalam laporan neraca (sisi aktiva/asset).

H3: Terdapat perbedaan profitabilitas pada perusahaan *go public* antara sebelum dan sesudah dilakukannya kebijakan *Initial Public Offering* (IPO)

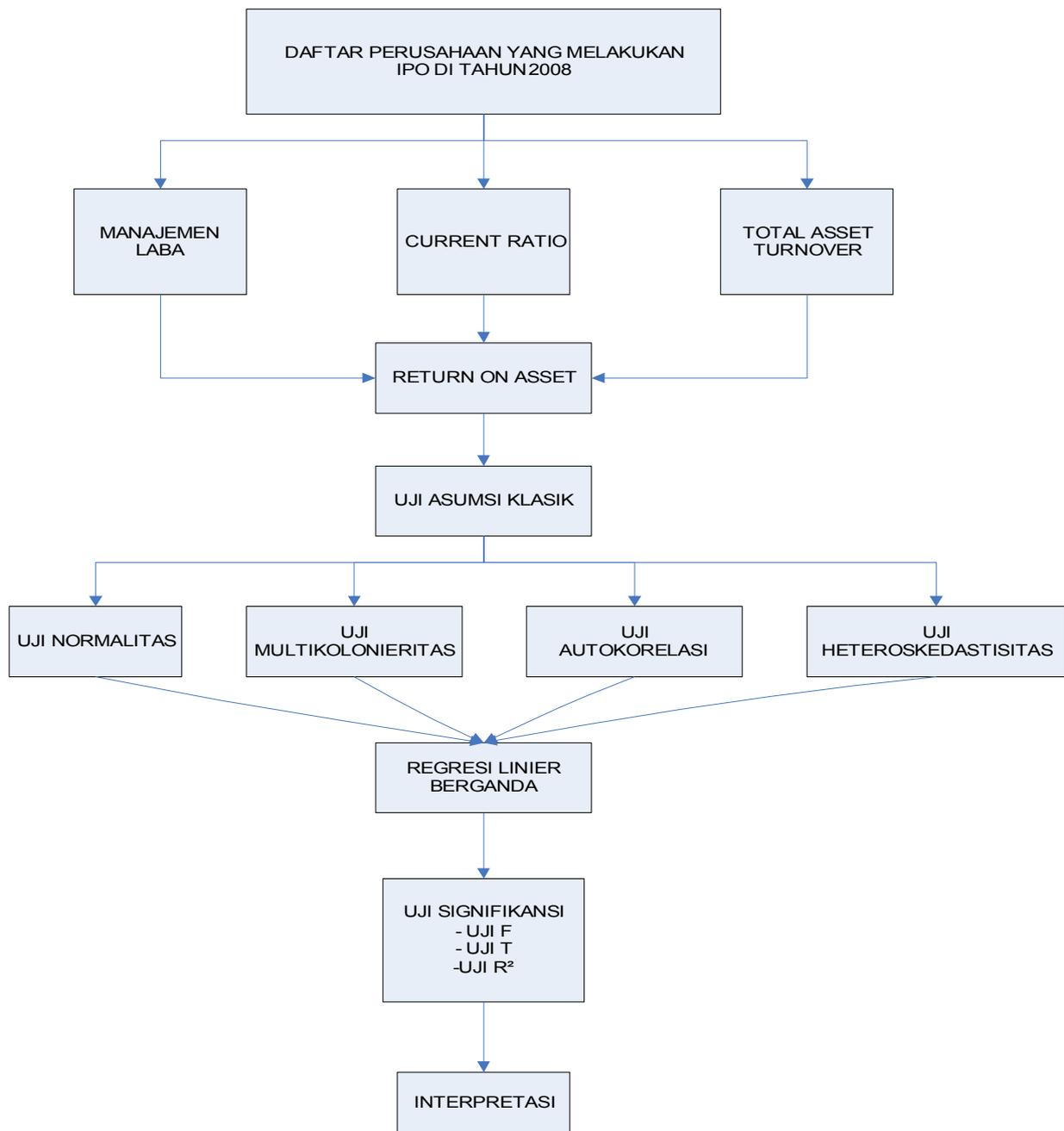
Kerangka konseptual merupakan gambaran dalam proses penelitian yang dilakukan pada penelitian ini. Selain itu juga dengan melihat kerangka konseptual dapat dilihat keterkaitan antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y).



Skema 1. Periode Pengamatan



Skema 2. Analisis Uji Beda



Skema 3. Analisis Uji Regresi

Berdasarkan skema di atas dapat dilihat beberapa langkah atau tahapan yang dilakukan pada penelitian ini. Pada skema 1 dapat dilihat bahwa tahun 2008 merupakan periode pengamatan yang dijadikan sebagai patokan karena di tahun tersebut perusahaan melakukan kebijakan *initial public offering* (IPO). setelah

mengetahui dan menentukan periode pengamatan untuk penelitian ini maka dilanjutkan dengan analisis data sesuai dengan perumusan masalah yang telah ditentukan. Analisis data yang pertama adalah analisis uji beda. Analisis uji beda tersebut dapat terlihat dan tergambar pada skema 2. pada skema tersebut dapat

dilihat bahwasannya terdapat beberapa pengujian yang digunakan untuk menguji beda tersebut. Setelah dilakukannya uji beda tersebut, terdapat satu pengujian lagi yang digunakan untuk menganalisis data, yaitu analisis regresi linier berganda. Analisis tersebut tergambar pada skema 3, dimana pada skema tersebut akan melihat pengaruh antara manajemen laba (*Earnings Management*) dan kinerja operasi yang diproksikan dengan *current asset* dan *total asset turnover* terhadap profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA). Namun seperti yang telah digambarkan pada skema tersebut sebelum dilakukan pengujian regresi linier berganda dilakukan terlebih dahulu pengujian asumsi klasik. Hal tersebut dilakukan untuk memastikan bahwasanya data yang akan diuji tidak bermasalah.

Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat di BEI dan melakukan kebijakan *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2008. Periode pengamatan adalah 3 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah tahun *t* yaitu tahun 2008. Tahun 2008 digunakan sebagai periode *t* dikarenakan pada periode tersebut terjadi krisis keuangan global yang sedikit banyak berdampak dengan kondisi ekonomi Indonesia. Dalam penelitian ini diperoleh 12 perusahaan yang tercatat di BEI dan melakukan kebijakan *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2008 yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini. Teknik yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini adalah *sampling jenuh* atau *sensus*. *Sampling jenuh* atau *sensus* adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel (Sugiyono, 2008: 122).

Tabel 2 Perusahaan yang Diteliti

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
SIAP	Sekawan Intipratama Tbk
TRAM	Trada Maritime Tbk
BYAN	Bayan Resources Tbk
HOME	Hotel Mandarine Regency Tbk
KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
PDES	Destinasi Tirta Nusantara Tbk
VRNA	Verena Multi Finance Tbk
INDY	Indika Energy Tbk
BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
GZCO	Gozco Plantations Tbk
KOIN	Kokoh Inti Arebama Tbk
YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk

Sumber: www.idx.co.id

Definisi Operasional Variabel

1. Manajemen Laba yang diproksikan dengan *discretionary accruals* (X_1). Pengukuran *discretionary accruals* (DA) tersebut menggunakan *the Modified Jones Model*.
2. Kinerja Operasi yang diproksikan dengan *current ratio* (X_2) dan *total assets turnover* (X_3).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (Y)

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Penelitian ini menggunakan beberapa metode untuk menganalisis data, diantaranya:

1. Statistik Deskriptif
2. Uji Asumsi Klasik
 - Uji Multikolonieritas
 - Uji Autokorelasi
 - Uji Heteroskedastisitas
 - Uji Normalitas
3. Uji Beda One Sample T-Test
4. Uji Beda Paired Sample T-Test
5. Uji Beda Wilcoxon Signed Rank
6. Regresi Linier Berganda
7. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

8. Uji Signifikan Parsial (Uji T)

9. Koefisien Determinasi (R^2)

Persamaan Penelitian sebagai berikut:

$$Y = \hat{a}_0 + \hat{a}_1X_1 + \hat{a}_2X_2 + \hat{a}_3X_3 + \hat{a}$$

Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Penelitian

No.	Pengujian	Syarat	Hasil	Keterangan
1	Asumsi Klasik			
	Uji Normalitas	nilai signifikansi dari hasil uji Kolmogorow-Smirnov (K-S) > 0,05	Signifikansi Kolmogorow Smirnov : 0,148	Keseluruhan variabel berdistribusi normal karena signifikansi K-S < 0,05
	Uji Autokorelasi	DW diantara -2 sampai dengan 2 atau dengan kata lain DW mendekati 2	DW : 1,962	tidak terjadinya <i>autokorelasi</i> terpenuhi karena nilai DW menunjukkan berada di antara -2 sampai +2
	Uji Heteroskedastisitas	Signifikansi < 0,05	Sig X_1 : 0,106 Sig X_2 : 0,056 Sig X_3 : 0,298	tidak mengandung <i>Heteroskedastisitas</i> melainkan <i>Homoskedastisitas</i> karena signifikansi seluruh variabel < 0,05
	Uji Non-Multikolinieritas	Pedoman suatu model yang bebas multikolinieritas yaitu nilai VIF ≤ 4 atau 5	X_1 : 1,652 X_2 : 2,055 X_3 : 1,648	Dapat diketahui bahwa model regresi yang digunakan bebas multikolinieritas karena VIF seluruh variabel ≤ 4
2	Uji Beda			
	Uji <i>One Sample T-Test</i>	signifikansi < 0,05 serta nilai rata-rata manajemen laba sebelum IPO > 0,5 dan atau nilai rata-rata manajemen laba setelah IPO > 0,5	Signifikansi 2005 : 0,000 2006 : 0,000 2007 : 0,010 2008 : 0,013 2009 : 0,082 2010 : 0,086 2011 : 0,078 2012 : 0,082 Mean 2005 : 0,9167 2006 : 0,9233 2007 : 0,8544 2008 : 0,8767 2009 : 0,2500 2010 : 0,1667 2011 : 0,1556 2012 : 0,2500	Terindikasi melakukan manajemen laba pada tahun 2005, 2006, 2007, dan 2008. Hal ini dikarenakan Signifikansi pada tahun tersebut > 0,05 dan mean pada tahun tersebut < 0,5
	Uji <i>Paired Sampe T-Test</i> Dan Uji <i>Wilcoxon Sign Rank</i>	signifikansi uji < 0,05 dan nilai rata-rata sebelum IPO \neq nilai rata-rata variabel setelah IPO	Mean CRt-1: 1,5283 CR t1: 1,8000 TATt-1 : 0,67 TAT t1: 0,64 ROAt-1 : 3,55 ROAt1 : 3,15 Signifikansi Paired Sample CR : 0,036 TAT : 0,007 ROA : 0,012 Signifikansi Wilcoxon CR : 0,043 TAT : 0,005 ROA : 0,010	Terbukti terdapat perbedaan antara sebelum IPO dan setelah IPO. Berdasarkan nilai signifikansi pada uji paired sample t-test maupun uji wilcoxon signed rank sama-sama < 0,05 Berdasarkan nilai mean diperoleh hasil bahwa CRt-1 < CR t1 TAT t-1 > TAT t1 ROA t-1 > ROA t1

3	Koefisien Determinasi (R ²)	-	R ² : 0,620	Hal ini berarti 62% tingkat profitabilitas melalui <i>return on assets</i> dipengaruhi oleh variabel <i>earnings management</i> (X ₁), <i>current ratio</i> (X ₂), dan <i>total asset turnover</i> (X ₃), sedangkan sisanya yaitu 38% dipengaruhi oleh variabel lain.
4	Uji Simultan (Uji F)	Signifikansi < 0,05 F _{hitung} > F _{table}	Signifikansi 0,000 < 0,05 F _{hitung} > F _{table} 3,273 > 2,70	secara bersama-sama variabel bebas <i>earnings management</i> (X ₁), <i>current ratio</i> (X ₂), dan <i>total asset turnover</i> (X ₃), berpengaruh signifikan terhadap <i>return on asset</i> (Y)
5	Uji Parsial (Uji T)	Signifikansi < 0,05 T _{hitung} > T _{table}	Signifikansi X ₁ : 0,000 X ₂ : 0,003 X ₃ : 0,001 T _{table} : 1,660 T _{hitung} X ₁ : 1,713 X ₂ : 1,878 X ₃ : 1,978	Secara parsial diperoleh hasil bahwa 1. Manajemen laba berpengaruh terhadap return on asset 2. Current Ratio berpengaruh terhadap return on asset 3. Total Assets turnover berpengaruh terhadap return on asset

Sumber: data diolah, 2013

Selain itu juga diperoleh persamaan untuk Regresi Linier Berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,277 + 1,002X_1 + 1,036X_2 + 3,117 X_3 + 0,05$$

Hipotesis pertama pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah perusahaan *go public* yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) menggunakan kebijakan manajemen laba (*Earnings Management*). Setelah dilakukan pengujian secara statistik di atas dapat diperoleh hasil bahwasannya perusahaan yang melakukan IPO terbukti menggunakan kebijakan manajemen laba. Kebijakan manajemen laba tersebut dilakukan selama 3 tahun menjelang IPO yaitu selama tahun 2005 sampai tahun 2008. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai rata-rata manajemen laba sebelum IPO > 0,5 dengan nilai signifikansi < 0,05. Sedangkan untuk periode setelah IPO tidak terbukti perusahaan-perusahaan tersebut melakukan IPO karena secara pengujian statistic diperoleh nilai rata-rata manajemen laba setelah IPO < 0,5 dengan nilai signifikansi > 0,05.

Sesuai dengan yang dikemukakan oleh Stice (2002: 420-426) bahwa terdapat empat

alasan yang menjadi pendorong para manajer untuk memanipulasi laba yang dilaporkan atau yang lebih dikenal dengan manajemen laba, yaitu salah satunya mendandani laporan keuangan (*window dressing*) untuk keperluan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering*-IPO). Bagi perusahaan-perusahaan yang sedang memasuki masa dimana pelaporan laba harus dalam kondisi yang baik, asumsi-asumsi akuntansi dapat diperluas maka sering kali sampai ke titik yang paling jauh dari aturan yang ada. Termasuk dalam masa itu adalah saat perusahaan berusaha untuk membuat permohonan pinjaman atau saat sebelum memulai penjualan saham perdana untuk umum. Banyak studi yang telah menunjukkan kecenderungan para manajer untuk menggelembungkan laba yang dilaporkan dengan cara menggunakan asumsi-asumsi akuntansi di periode sebelum penjualan saham perdana (IPO).

Selain itu juga berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 (H1) diterima yaitu perusahaan *go public* melakukan kebijakan manajemen laba

di sekitar pelaksanaan *Initial Public Offering* (IPO). Hasil pengujian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gumanti (2001), Anelies (2006), Amin (2007), Didi (2008), Ratih (2010), dan Elok (2012) yang juga membuktikan bahwa terdapat indikasi adanya praktek manajemen laba di sekitar IPO. Akan tetapi hasil yang didapat pada penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Meim dan Wahyu (2013) karena pada penelitiannya, tidak ditemukan indikasi dilakukannya manajemen laba selama 1 tahun sebelum IPO dan 2 tahun setelah IPO. Meim mengukur manajemen laba menggunakan metode yang berbeda yaitu dengan Jones Models, sedangkan pada penelitian ini menggunakan *Modified Jones Model*.

Hipotesis kedua pada penelitian ini bertujuan untuk melihat perbedaan kinerja operasi antara sebelum dan sesudah dilakukannya kebijakan *Initial Public Offering* (IPO). penelitian ini menggunakan dua macam pengukuran kinerja operasi yaitu rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* dan rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover*.

- **Current Ratio**

Current Ratio merupakan salah satu parameter pada rasio likuiditas. Rasio likuiditas ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa rata-rata *current ratio* sebelum IPO (CRt-1) sebesar 1.5283 dan rata-rata *current ratio* setelah IPO (CRt1) sebesar 1.8000. hal tersebut menandakan telah terjadi peningkatan antara sebelum IPO dengan setelah IPO. Walaupun tidak mengalami perbedaan yang cukup tinggi, namun secara signifi-

fikansi baik menurut uji *paired sample t test* maupun uji *wilcoxon signed rank test* diperoleh perbedaan yang signifikan. Hal ini ditandai dengan nilai signifikan keduanya yang $<0,05$ yaitu signifikansi untuk *paired sample t test* sebesar $0.036 < 0,05$ dan signifikansi untuk *wilcoxon signed rank test* sebesar $0,043 < 0,05$.

- **Total Asset Turnover**

Total Assets Turnover merupakan salah satu parameter pada rasio aktivitas. Rasio aktivitas ini digunakan untuk mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa rata-rata *total assets turnover* sebelum IPO (TATt-1) sebesar 0,6758 dan rata-rata *total assets turnover* setelah IPO (TATt1) sebesar 0,6408. Hal tersebut menandakan telah terjadi penurunan antara sebelum IPO dengan setelah IPO. Walaupun tidak mengalami perbedaan yang cukup tinggi, namun secara signifikansi baik menurut uji *paired sample t test* maupun uji *wilcoxon signed rank test* diperoleh perbedaan yang signifikan. Hal ini ditandai dengan nilai signifikan keduanya yang $<0,05$ yaitu signifikansi untuk *paired sample t test* sebesar $0.007 < 0,05$ dan signifikansi untuk *wilcoxon signed rank test* sebesar $0,005 < 0,05$.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 (H2) diterima yaitu terdapat perbedaan kinerja operasi pada perusahaan *go public* antara sebelum dan sesudah dilakukannya kebijakan *Initial Public Offering* (IPO). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Amin (2007). Dalam penelitiannya dikatakan bahwa secara umum tidak ada perbedaan signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO,

hanya dua rasio keuangan yang berbeda yaitu *Current ratio* dan *Total Assets Turnover*. Serta terjadi tren penurunan kinerja keuangan. Hal tersebut juga sesuai dengan grafik yang ada pada bagian sebelumnya yang menggambarkan bahwa dalam jangka panjang yaitu 3 tahun setelah IPO akan terjadi penurunan kinerja perusahaan baik *current ratio* maupun *total assets turnover*.

Amin (2007) mengungkapkan bahwa pada intinya penurunan kinerja pasca IPO sebenarnya merupakan hal logis, mengingat sikap oportunistik manajemen, karena kesuperiorannya dalam penguasaan informasi dibanding pasar, dengan melakukan manipulasi terhadap kinerja. Manipulasi ini dilakukan sebagai upaya untuk memberikan informasi kinerja yang "lebih baik" agar pasar merespon kebijakan IPO secara positif. Namun upaya manipulasi ini biasanya tidak bisa dilakukan dalam jangka panjang, sehingga perusahaan akan mengalami penurunan kinerja.

Hipotesis ketiga pada penelitian ini bertujuan untuk melihat perbedaan tingkat profitabilitas antara sebelum dan sesudah dilakukannya kebijakan *Initial Public Offering* (IPO). Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *return on asset* (ROA). Dari pengujian yang telah dilakukan, diperoleh hasil nilai rata-rata *return on asset* sebelum IPO (ROAt-1) sebesar 3,5508 dan nilai rata-rata *return on asset* setelah IPO (ROAt1) sebesar 3,1508. Walaupun tidak mengalami perbedaan yang cukup tinggi, namun secara signifikansi baik menurut uji *paired sample t test* maupun uji *wilcoxon signed rank test* diperoleh perbedaan yang signifikan. Hal ini ditandai dengan nilai signifikan keduanya yang $< 0,05$ yaitu signifikansi untuk *paired sample t test* sebesar $0.012 < 0,05$ dan signifikansi untuk *wilcoxon signed rank test* sebesar $0,010 < 0,05$.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 (H3) diterima yaitu Terdapat perbedaan profitabilitas pada perusahaan *go public* antara sebelum dan sesudah dilakukannya kebijakan *Initial Public Offering* (IPO). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Meim (2013). Dalam penelitiannya diperoleh hasil bahwasannya berdasarkan tingkat pengembalian aktiva (ROA) terdapat perbedaan kinerja perusahaan antara periode satu tahun sebelum IPO dan satu tahun setelah IPO. Akan tetapi penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anelies (2006) dan Didi (2008). Anelies (2006) menyebutkan bahwa perubahan nilai ROA pada periode sebelum dan sesudah IPO yang dilakukan perusahaan secara umum memang terjadi penurunan pada periode setelah IPO. Walaupun terjadi penurunan nilai akan tetapi secara signifikansi tidak terbukti signifikan terdapat perubahan ROA antara sebelum dan sesudah IPO. Demikian pula pada penelitian Didi (2008) yang menyebutkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata kinerja operasi yang diproksikan dengan ROA antara sebelum dan setelah IPO.

Seperti yang dikemukakan oleh Menurut Besley dan Brigham (2008: 17), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang merupakan hasil bersih dari kebijakan-kebijakan dan keputusan-keputusan manajemen baik dalam mengelola likuiditas, aset, maupun kewajiban perusahaan. Sesuai uraian tersebut, dapat dilihat bahwa berdasarkan pengamatan nilai rasio ROA menunjukkan fluktuasi yang tinggi pada periode setelah IPO. Hal tersebut diikuti pula oleh rasio lain yaitu *current ratio* dan *total assets turnover* yang juga pada jangka panjang setelah IPO mengalami trend menurun.

Berdasarkan uji F, peneliti berhasil membuktikan bahwasannya terdapat pengaruh secara bersama-sama antara manajemen laba (*Earnings Management*) dan kinerja operasi terhadap profitabilitas pada perusahaan *go public* yang melakukan kebijakan *initial public offering* (IPO) di tahun 2008. Selain itu juga dapat dilihat bahwa berdasarkan nilai R^2 manajemen laba dan kinerja operasi berpengaruh sebesar 62% terhadap profitabilitas perusahaan yang melakukan IPO.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Meilinda (2011). Pada penelitiannya tersebut, Meilinda (2011) mendapatkan hasil bahwasannya variabel *current ratio*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, *sales*, dan *size* secara simultan atau secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return on asset*. Namun dalam melihat pengaruh terhadap *return on asset*, terdapat perbedaan variabel yang digunakan antara penelitian ini dengan penelitian Meilinda (2011). Pada penelitian ini menggunakan variabel manajemen laba, *current ratio*, dan *total assets turnover*. Sedangkan pada penelitian Meilinda (2011) menggunakan variabel *current ratio*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, *sales*, dan *size*.

Berdasarkan uji T, peneliti berhasil membuktikan bahwasannya terdapat hubungan disetiap variabel bebas yang terdiri dari *current ratio* dan *total assets turnover* terhadap variabel terikat yaitu *return on asset*.

Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return On Asset

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel manajemen laba secara parsial berpengaruh terhadap *return on asset*. Kontribusi manajemen laba mempengaruhi naik turunnya nilai *return on asset* sebesar 37,09%.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anelies (2006) dan Didi (2008).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Anelies (2006) dan Didi (2008), keduanya tidak mendapatkan hasil bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap *return on asset*. Bahkan dalam penelitiannya, Anelies (2006) menyebutkan bahwa tinggi rendahnya nilai *return on asset* perusahaan setelah IPO tidak dipengaruhi oleh adanya manajemen laba di sekitar IPO.

Pengaruh Current Ratio Terhadap Return On Asset

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel *current ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *return on asset*. Kontribusi *current ratio* mempengaruhi naik turunnya nilai *return on asset* sebesar 39,69%. Variabel ini memiliki kontribusi tertinggi dalam mempengaruhi *return on asset*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Meilinda (2011). Pada penelitiannya tersebut, didapatkan hasil bahwa variabel *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on asset*. Hal tersebut artinya adalah setiap terjadi peningkatan pada nilai *current ratio* akan menyebabkan penurunan pada nilai *return on asset*.

Pengaruh Total Assets Turnover Terhadap Return On Asset

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel *total assets turnover* secara parsial berpengaruh terhadap *return on asset*. Kontribusi *total assets turnover* mempengaruhi naik turunnya nilai *return on asset* sebesar 38,19%.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Meilinda (2011). Pada penelitiannya tersebut, didapatkan hasil bahwa variabel *total asset turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on asset*. Hal tersebut artinya adalah setiap terjadi peningkatan pada nilai *total asset turnover* akan menyebabkan peningkatan pula pada nilai *return on asset*.

Dengan demikian maka dari itu dapat disimpulkan bahwa hipotesis 5 (H5) diterima yaitu manajemen laba dan kinerja operasi berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan *go public* yang melakukan kebijakan *Initial Public Offering* (IPO) di tahun 2008 secara parsial.

Pada inិតinya, sesuai dengan pernyataan Septian (2011: 79) yang menyatakan bahwa rasio-rasio keuangan berbanding lurus dengan laba bersih. Jadi ketika laba meningkat maka rasio-rasio tersebut juga akan meningkat., namun sebaliknya jika laba menurun maka rasio-rasio tersebut juga akan menurun. Selain itu juga berdasarkan konsep profitabilitas yang dikemukakan oleh Besley dan Brigham (2008: 17) bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang merupakan hasil bersih dari kebijakan-kebijakan dan keputusan-keputusan manajemen baik dalam mengelola likuiditas, aset, maupun kewajiban perusahaan.

Menurut Hanafi (2005) dalam sebuah bukunya menyebutkan bahwa semakin besar tingkat profitabilitas maka semakin baik bagi perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin besar tingkat kemakmuran yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Semakin besar tingkat kemakmuran yang diberikan oleh perusahaan akan menarik minat investor untuk memiliki perusahaan tersebut dan akan mem-

berikan pengaruh positif terhadap harga saham di pasar. Ini berarti akan menaikkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil secara parsial dan berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa saat kondisi perusahaan tersebut baik atau saat manajemen dapat mengelola kegiatan operasi dengan baik maka akan mempengaruhi peningkatan profit yang akan diperoleh oleh perusahaan. Dan sebaliknya, jika kondisi perusahaan tersebut tidak baik atau saat manajemen tidak dapat mengelola kegiatan operasi dengan baik maka akan mempengaruhi penurunan profit yang akan diperoleh perusahaan.

Demikian pula Islam telah mengatur masalah-masalah ekonomi. Betapa banyaknya ayat-ayat Al-Qur'an maupun hadits nabi yang mengucapكان tentang masalah tersebut. Di antaranya Islam juga membicarakan masalah etika sebagai konsekuensinya dalam setiap kegiatan ekonomi, yang dilakukan seseorang harus sesuai dengan aturan-aturan telah ditentukan dalam Islam agar mendapat *ridha* dari Allah Swt (Djakfar, 2007: 81).

Aturan-aturan tersebut kemudian diberlakukan dalam bentuk etika karena risalah yang diturunkan Al-Qur'an melalui Rasul-Nya adalah untuk membenahi akhlak manusia. Sebagaimana sabda Nabi Muhammad Saw: "*Sesungguhnya aku utus untuk menyempurnakan akhlak yang mulia*."

Menurut Guanara dan Sudibyo (2007: 78) dalam hadits yang dikatakan bahwa kalau ingin melihat akhlak Al-Quran, lihatlah Muhammad. Hal ini menandakan bahwa *personal branding* telah dikenal dalam Islam, yaitu melalui Muhammad. Sisi lain dari Muhammad Saw yaitu Muhammad sebagai seorang pedagang. Muhammad memberikan contoh yang sangat baik dalam setiap transaksi bisnisnya. Beliau melakukan transaksi-transaksi secara

jujur, adil, dan tidak pernah membuat pelanggannya mengeluh, apalagi kecewa. Beliau selalu menepati janji dan mengantarkan barang dagangannya dengan *standard* kualitas sesuai barang permintaan pelanggan.

Diakui keterbatasan penulis, dalam uraian ini belum disajikan mendalam tentang perspektif Islam terkait manajemen laba, kinerja operasi, dan profitabilitas untuk menciptakan suatu strategi untuk pencapaian tujuan perusahaan. Namun dengan demikian menurut Djakfar (2007:84), secara umum Islam telah sangat jelas memberikan dan membahas persoalan etika ekonomi bisa dijadikan landasan, dapat dikemukakan bahwa:

1. Berbisnis bukan hanya mencari keuntungan, tetapi itu harus diniatkan sebagai ibadah kita kepada Allah SWT.
2. Sikap jujur (objektif), Gunara dan Sudiby (2007:91) inti dari nilai tambah dan pengalaman lebih yang akan ditawarkan. Sebaik apa pun value yang kita coba tawarkan pada konsumen apabila kita tidak bersikap jujur akan menjadi sia-sia, juga kunci utama dari kepercayaan pelanggan. Kepercayaan bukanlah sesuatu yang menciptakan, tetapi kepercayaan adalah sesuatu yang dilahirkan.
3. Sikap toleransi antar penjual dan pembeli
4. Tekun (*Istiqomah*) dalam menjalankan usaha
5. Berlaku adil dan melakukan persaingan sesama pebisnis dengan baik dan sehat

Kesimpulan

Kesimpulan dari hasil pembahasan penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Berdasarkan pendeteksian manajemen laba terbukti bahwasannya perusahaan *go public* yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) menggunakan kebijakan manajemen laba (*Earnings Management*). Dalam

penelitian ini dibuktikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut melakukan kebijakan manajemen laba pada periode menjelang IPO, yaitu 3 tahun sebelum IPO.

2. Berdasarkan pengamatan dan uji beda yang dilakukan terhadap kinerja operasi yang terdiri dari *current ratio* dan *total assest turnover* terbukti bahwa terdapat perbedaan kinerja operasi antara sebelum dan sesudah dilakukannya kebijakan *Initial Public Offering* (IPO). Secara umum kinerja operasi mengalami penurunan dalam jangka panjang setelah IPO.
3. Berdasarkan pengamatan dan uji beda yang dilakukan terhadap profitabilitas yang diprosikan oleh *return on asset* terbukti bahwa terdapat perbedaan *return on asset* antara sebelum dan sesudah dilakukannya kebijakan *Initial Public Offering* (IPO). Secara umum *return on asset* mengalami penurunan mulai tahun pertama setelah IPO.
4. Berdasarkan uji simultan dan parsial, penelitian ini berhasil membuktikan bahwa terdapat pengaruh antara manajemen laba (*Earnings Management*) dan kinerja operasi terhadap profitabilitas pada perusahaan *go public* yang melakukan kebijakan *initial public offering* (IPO) di tahun 2008. Secara simultan manajemen laba (*Earnings Management*) dan kinerja operasi mempengaruhi profitabilitas sebesar 62%. Selain itu juga didapatkan hasil bahwa variabel *current ratio* memiliki kontribusi terbesar dalam mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan penelitian, diantaranya:

1. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit dan data laporan keuangan yang tidak diaudit. Hal tersebut menyebabkan terjadi *range* yang terlampaui jauh antara hasil perhitungan antara data laporan yang telah diaudit dengan hasil perhitungan data laporan keuangan yang tidak diaudit.
2. Penelitian ini hanya melakukan pengamatan selama 6 tahun, yaitu 3 tahun sebelum 2008 (2005-2007) dan 3 tahun setelah tahun 2008 (2009-2011). Serta penelitian ini hanya menggunakan sampel 12 perusahaan.
3. Penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel yang berhubungan dengan IPO, yaitu variabel manajemen laba, *current ratio*, *total assets turnover* dan *return on asset*.

Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian tersebut, maka:

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan data laporan keuangan yang telah diaudit semua. Hal tersebut agar tidak terjadi *range* yang terlampaui jauh serta mendapat hasil yang lebih signifikan pada penelitian-penelitian selanjutnya.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya melakukan pengamatan dengan rentang waktu yang lebih lama dengan jumlah sampel perusahaan yang lebih banyak serta beragam. Hal tersebut agar pada penelitian-penelitian selanjutnya dapat mendapat hasil interpretasi yang lebih baik.
3. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel-variabel lain yang mempengaruhi IPO, manajemen laba, dan profitabilitas.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an dan Terjemahan

- Amin, Aminul. 2007. "Pendeteksian Earnings Management, Underpricing dan Pengukuran Kinerja Perusahaan yang Melakukan Kebijakan Initial Public Offerings (IPO) di Indonesia." Simposium Nasional Akuntansi X UNHAS – Makassar.
- Arikunto, Suharsimi. 2006. *Prosedur Penelitian (Suatu Pendekatan Praktik)*. Jakarta: PT: Rineka Cipta.
- Asnawi, Nur dan Masyhuri. 2011. *Metodologi Riset Manajemen Pemasaran*. UIN – MALIKI PRESS. Malang
- Belkaouli, Ahmed Riahi. 2000. *Accounting Theory*. Edisi Kelima. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston, 2001. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat
- Dechow, P.M., Sloan, R.G., dan Sweeney, A.P., 1995. *Detecting Earnings Management*. *The Accounting Review*. Vol 70. No 2. hal.193-225
- Fakultas Ekonomi. 2009. *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah* Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Ghozali, Imam. 2009. *Teori, konsep dan aplikasi spss 17*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gumanti, Tatang Ari, 2002. *Earnings Management dalam Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta*. *Kumpulan Makalah SNA V*. hal.124-148
- _____. 2001. "Earnings Management dalam Penawaran Saham Perdana Saham Perdana di BEJ". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 4, hal 165-185.
- Hanafi, Mahmud. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2004/2005. Yogyakarta: BPFE.

- Husein Umar. 2007. *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka.
- Irawan dan Gumanti. 2010. "Indikasi Earnings Management Pada Initial Public Offering. *Journal from JIPPTUMG*, Diakses 10 September 2013.
- Koyuimirsu, 2011. Dampak Manajemen Laba AkruaI dan Manajemen Laba Riil Terhadap Kinerja Pasar. Tesis S1 Universitas Diponegoro Semarang.
- Listia dan Wahyu. 2013. "Manajemen Laba dan Evaluasi Kinerja Keuangan Perusahaan di Sekitar IPO". *Jurnal Penelitian UNS*, Vol. 1, No. 2, Hal. 1-10.
- Ma'ruf, Muhammad. 2006. Analisis Faktor – faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba pada Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Jakarta. Skripsi S1. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Mayangsari, Sekar dan Wilopo, 2002, "Konservatisme Akuntansi, Value Relevance dan Discretionary Accruals. Implikasi Empiris Model Feltham Ohlson (1996)", Simposium Nasional Akuntansi IV: 685-708
- Mulyono, Elok Dwi. 2012. Pengaruh Manajemen Laba (*Earnings Management*) terhadap Kinerja Keuangan. Skripsi S1. UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Nur Indriantoro, Bambang Supomo. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. CV. ALFABETA: Rineka Cipta.
- Rivard, Richard. J., Eugene B dan Gay B.H. Morris. 2003. Income Smoothing Behaviour of V.S Banks Under Revised International
- Rodoni, Ahmad dan Indoyama. 2003. "Prestasi Awal dan Prestasi Setelah Dipasarkan Pada Penawaran Saham Perdana ". *Jurnal Ekonomi UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*. Vol 1. No 2, hal 60-84.
- Saiful. 2004. "Hubungan Management Laba (Earning Management) Dengan Kinerja Operasi dan retur Saham di Sekitar IPO". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 7. No 3, hal 316-332.
- Scott, William R. 2003. *Financial Accounting Theory*. New Jersey: Prentice Hall Inc
- Setiawan, Nanang. 2006. *Manajemen Laba (Earnings management) Dalam Tinjauan Etika Islam*. Universitas Brawijaya. Malang yang dapat diakses pada www.jurnalskripsi.com
- Soemarso S.R. 2005. *Akuntansi suatu Pengantar*. Salemba Empat. Jakarta
- Stice, Stice & Skousen. 2004. *Intermediate Accounting Buku Satu - Edisi 15*. Salemba Empat, Jakarta
- Sugiono. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: CV ALFABETA
- Sulistyanto, H. Sri. 2008. "Manajemen Laba, Teori dan Model Empiris". Jakarta: Grasindo.
- Suprianto, Didi. 2008. "Analisis Pengaruh Manajemen Laba dengan Kinerja Operasi dan Return Saham di Sekitar IPO. Sripsi. UIN Syarif Hidayatullah. Jakarta
- Suwardjono, 2010, *Teori Akuntansi Perekayaan Laporan Keuangan*, Yogyakarta: BPFE –YOGYAKARTA.
- Yustisia, Anelies dan Andayani, Wuryan, 2006. "Pengaruh Manajemen Laba (*earnings management*) terhadap Kinerja Operasi dan Return Saham Di Sekitar IPO: Studi terhadap Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal TEMA*, Volume 7, Nomor 1. www.idx.co.id