



# **E - JURNAL AKUNTANSI UNIVERSITAS UDAYANA**



# VOL.14. NO.3. MARET 2016

## TABLE OF CONTENTS

### ARTICLES

PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PRAKTEK MANAJEMEN LABA	PDF
<i>Dewa Ketut Wira Santana, Made Gede Wirakusuma</i>	1555-1583
PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, UMUR PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP TAX AVOIDANCE	PDF
<i>Ida Ayu Rosa Dewinta, Putu Ery Setiawan</i>	1584-1615
PENGARUH BIAYA OPERASIONAL-PENDAPATAN OPERASIONAL, PERTUMBUHAN ASET DAN NON PERFORMING LOAN TERHADAP RETURN ON ASSET	PDF
<i>Candra Sudha Adnyana, Ketut Alit Suardana</i>	1616-1641
PENGARUH PERILAKU MANAJEMEN LABA DAN KEBIJAKAN DIVIDEN PADA RETURN SAHAM	PDF
<i>A.A.Gde Sanjaya Adi Pranata, I Dewa Nyoman Badera</i>	1642-1669
PENGARUH KEEFEKTIFAN PENGENDALIAN INTERN, REWARD DAN MORALITAS INDIVIDU PADA PERILAKU TIDAK ETIS KARYAWAN (STUDI CV. SINAR DIAN)	PDF
<i>Luh Anggi Bellyanti, Ni Ketut Rasmini</i>	1670-1698
PENGARUH UMUR PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL	PDF
<i>Putu Mentari Swari Ashari, I Nyoman Wijana Asmara Putra</i>	1699-1726
FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH PADA KINERJA BELANJA PEMERINTAH DAERAH KABUPATEN/KOTA DI PROVINSI BALI	PDF
<i>I Wayan Sumawan, I Made Sukartha</i>	1727-1754
FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI VOLUNTARY AUDITOR SWITCHING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA	PDF
<i>Komang Trisdia Mahindrayogi, I Dewa Gde Dharma Suputra</i>	1755-1781
ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KINERJA SISTEM INFORMASI AKUNTANSI	PDF
<i>Wayan Purwa Abhimantra, I Ketut Suryanawa</i>	1782-1809
KEMAMPUAN KOMITMEN PROFESIONAL MEMODERASI PENGARUH KOMPLEKSITAS TUGAS DAN KONFLIK PERAN PADA KINERJA AUDITOR	PDF

<i>I Gusti Putu Angga Rahmita Pratama, Ni Made Yenni Latrini</i>	1810-1838
PENGARUH KEJELASAN SASARAN ANGGARAN, KARAKTER PERSONAL, DAN INFORMATION ASYMMETRY PADA SENJANGAN ANGGARAN	PDF
<i>Gusti Ayu Made Cika Putri, I.G.A.M. Asri Dwija Putri</i>	1839-1866
PENGARUH EFEKTIVITAS TEKNOLOGI SISTEM INFORMASI AKUNTANSI PADA KINERJA INDIVIDU DENGAN BUDAYA ORGANISASI SEBAGAI PEMODERASI	PDF
<i>Ni Made Sugiartini, Ida Bagus Dharmadiaksa</i>	1867-1894
PROFESIONALISME SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH INDEPENDENSI PADA KINERJA AUDITOR	PDF
<i>Tirza Novia Made, Dodik Aryanto</i>	1895-1923
PENGARUH BELANJA RUTIN DAN BELANJA MODAL PADA KINERJA KEUANGAN PEMERINTAH	PDF
<i>Desak Nyoman Yulia Astiti, Ni Putu Sri Harta Mimba</i>	1924-1950
PENGALAMAN KERJA SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH TINGKAT PENDIDIKAN PADA EFEKTIVITAS PENGENDALIAN INTERNAL	PDF
<i>Ni Kadek Mulihartini, Ketut Muliarta RM</i>	1951-1977
BUDAYA ORGANISASI PEMODERASI PENGARUH PRINSIP GOOD CORPORATE GOVERNANCE PADA KINERJA PERUSAHAAN BERBASIS BALANCED SCORECARD	PDF
<i>Made Yessi Puspitha, I Ketut Sujana</i>	1978-2012
TINGKAT SPESIALISASI INDUSTRI AUDITOR SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN PADA AUDIT DELAY	PDF
<i>Karina Senjaya, Bambang Suprasto H.</i>	2013-2040
PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET DAN FREE CASH FLOW PADA KEBIJAKAN DIVIDEN DAN NILAI PERUSAHAAN	PDF
<i>I Gusti Ngurah Putu Adi Suartawan, Gerianta Wirawan Yasa</i>	2014-2044
PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP KINERJA SAHAM JANGKA PANJANG PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN SEASONED EQUITY OFFERING	PDF
<i>Andika Pratama, I G.N. Agung Suaryana</i>	2045-2071
GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH DIVERSIFIKASI OPERASI DAN DIVERSIFIKASI GEOGRAFIS PADA MANAJEMEN LABA	PDF
<i>Ni Luh Kusumayani, Dewa Gede Wirama</i>	2072-2102
PENGARUH ASIMETRI INFORMASI PADA SENJANGAN ANGGARAN DENGAN KECUKUPAN ANGGARAN DAN KETIDAKPASTIAN LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI	PDF
<i>Komang Arie Pratiwi, A.A. G.P. Widanaputra</i>	2131-2162

PENGARUH PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN INTELLECTUAL CAPITAL PADA KINERJA PASAR	PDF
<i>Maria Magdalena Ni Made Meilany Subadi, I Gde Ary Wirajaya</i>	2163-2191
PROFITABILITAS DAN LEVERAGE SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN PADA NILAI PERUSAHAAN	PDF
<i>Ni Kadek Dewi Octaviani, Ida Bagus Putra Astika</i>	2192-2219
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL PADA KINERJA PERUSAHAAN	PDF
<i>kadek karmilayani karmila, I Gusti Ayu Eka Damayanthi</i>	2220-2250
PERSEPSI INVESTOR SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH PROFITABILITAS PADA RESPON PASAR	PDF
<i>Bertha Avelia, Agus Ardiana</i>	2251-2277
UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH OPINI AUDITOR, PROFITABILITAS, DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP AUDIT DELAY	PDF
<i>Putu Gede Ovan Subawa Putra, I Made Pande Dwiana Putra</i>	22278-2306
PROFITABILITAS SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE PADA NILAI PERUSAHAAN	PDF
<i>Luh Wulan Permatasari, Gayatri Gayatri</i>	2307-2335
PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK JANGKA PANJANG PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN TRANSPARANSI INFORMASI SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI	PDF
<i>I Gede Angga Partha, Naniek Noviari</i>	2336-2362
PENGARUH KECUKUPAN MODAL, RISIKO KREDIT, BIAYA OPERASIONAL PENDAPATAN OPERASIONAL PADA PROFITABILITAS BANK	PDF
<i>I Made Hendra Edy Saputra, I Gusti Ayu Nyoman Budiasih</i>	2363-2378

# EDITORIAL TEAM

## EDITOR-IN-CHIEF

1. Dr. I Gusti Ayu Nyoman Budiasih, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali - Indonesia

## EDITORIAL BOARD MEMBERS

1. Dr. I Gusti Ketut Agung Ulupui, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali - Indonesia
2. I Gusti Ayu Eka Damayanthi, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali - Indonesia
3. Dr. A.A.G.P. Widanaputra, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali - Indonesia
4. Dr. I Dewa Nyoman Badera, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali - Indonesia

**PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP KINERJA SAHAM  
JANGKA PANJANG PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN  
SEASONED EQUITY OFFERING**

**Andika Pratama<sup>1</sup>  
I G.N. Agung Suaryana<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
e-mail: andika\_pratama1234@yahoo.com/ telp: +6289609528253

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kebijakan manajemen laba melalui diskresioner akrual pengaruhnya terhadap kinerja saham perusahaan setelah pelaksanaan SEO. Penelitian ini menggunakan 32 perusahaan yang melakukan SEO dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengujian diskresioner akrual dengan *modified Jones Model* menunjukkan bahwa terdapat diskresioner akrual sebelum dilaksanakannya SEO menunjukkan nilai rata-rata positif yang berarti perusahaan cenderung melakukan manajemen laba dengan praktik menaikkan laba. Penelitian ini menemukan bahwa manajemen laba yang diproksikan dengan diskresioner akrual satu tahun sebelum SEO tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham perusahaan tiga tahun setelah penawaran saham tambahan. Manajemen melakukan manajemen laba efisien dimana manajemen perusahaan ingin memberikan sinyal baik kepada investor untuk menunjukkan perusahaannya memiliki kinerja yang baik. Selain itu juga, investor semakin cerdas menilai laporan keuangan perusahaan, sehingga investor tidak terpengaruh dengan praktik manajemen laba yang dilakukan pihak perusahaan dalam pengambilan keputusan pembelian saham.

**Kata Kunci:** Manajemen Laba, Kinerja Saham, *Seasoned Equity Offering*

**ABSTRACT**

*This study aims to determine the policy of discretionary accrual of earnings management through its influence on the company's stock performance after implementing SEO. This study used 32 companies doing SEO and listed on the Indonesia Stock Exchange. Discretionary accrual by Modified Jones Model are showing that there are discretionary accruals before dilaksanakannya SEO shows the average value of positives which means companies tend to raise the earnings management practices earnings. This study founded that earnings management is proxied by discretionary accruals one year before SEO no significant effect on the performance of the company's shares three years after the offering of additional shares. The management do earning management efficient where the management company wants to give a good signal to investors to demonstrate the company had a good performance. In addition, investors increasingly intelligent assess the company's financial statements.*

**Keywords:** Earnings Management, Stock Performance, *Seasoned Equity Offering*

**PENDAHULUAN**

Perkembangan usaha memaksa manajemen perusahaan melakukan peningkatan aktivitas perusahaan untuk menjaga agar perusahaan dapat tetap berjalan ataupun agar perusahaan dapat semakin berkembang. Hal ini berdampak pada kebutuhan dana yang secara otomatis akan meningkat. Dana tersebut tidak

semuanya dapat dipenuhi sendiri oleh perusahaan, maka dari itu diperlukan sumber dana dari pihak lain yang bersedia memberikan dana kepada perusahaan, seperti investor dan kreditor.

Pasar modal merupakan tempat atau media yang dapat mempertemukan pihak yang memberikan dana dengan perusahaan yang membutuhkan dana. Agar dapat memperoleh dana dari pihak penyedia dana, perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi yang akan diperjualbelikan di pasar modal (Suprianto, 2008). Pasar modal didirikan dengan tujuan untuk menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal. Pasar modal menjadi salah satu alternatif yang fleksibel dalam berinvestasi atau mendapatkan sumber modal (Sunariyah, 2000 dalam Widya Prabandari, 2012). Pasar modal adalah wahana yang digunakan untuk memperoleh dana secara cepat dan mudah dari investor maupun kreditor. Pasar modal merupakan salah satu penggerak dunia bisnis yang memberikan berbagai alternatif bagi para investor (Armando, 2011).

Perusahaan yang telah memasuki pasar modal atau disebut perusahaan *go public* ternyata untuk memenuhi berbagai kegiatannya masih membutuhkan sumber dana tambahan. Salah satu cara perusahaan untuk mendapatkan sumber dana tambahan adalah dengan melakukan penawaran saham tambahan di pasar modal yang disebut *Seasoned Equity Offering* (SEO). SEO merupakan penawaran saham tambahan yang dilakukan perusahaan yang *listed* di pasar modal, di luar saham yang terlebih dahulu beredar di masyarakat melalui *Initial Public Offerings* (IPO) (Megginson, 1997). Penawaran saham tambahan ini dilakukan bertujuan

untuk memperoleh dana tambahan dari investor, baik untuk kepentingan ekspansi, restrukturisasi, dan lainnya (Darmadji dan Fakhrudin, 2001). Armando (2011) menyatakan bahwa perusahaan melakukan penawaran saham tambahan guna mendapatkan dana tambahan dan membayar utang jangka panjangnya yang jatuh tempo. Sama seperti pernyataan Armando, Widya Prabandari (2012) juga mengatakan penawaran saham tambahan ini merupakan upaya perusahaan *go public* untuk memperoleh dana tambahan. Megginson (1997) dalam Nugroho (2009) mengartikan penawaran saham tambahan sebagai penawaran ekuitas tambahan yang dilakukan perusahaan publik, diluar ekuitas yang ditawarkan kepada masyarakat melalui *initial public offering*.

Brealey, et al (2001) mengungkapkan bahwa penjualan SEO ini dilakukan dengan beberapa cara. Cara pertama yaitu *right issue*, dimana perusahaan menjual hak (*right*) terhadap pemegang saham lama untuk membeli saham baru dengan harga tertentu. Cara kedua, surat berharga dijual kepada investor melalui mekanisme *second offering*, *third offering*, dan seterusnya. Pemilihan mekanisme penjualan mana yang akan digunakan tergantung pada kondisi dan strategi dari perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan yang terkonsentrasi cenderung menggunakan pilihan pertama untuk memperoleh dana tambahan. Di Indonesia, mekanisme penawaran saham tambahan ini biasanya dilakukan dengan *right issue*, yaitu penawaran yang dilakukan dengan memberikan kesempatan kepada pemegang saham lama (Armando, 2011). Selain menggunakan mekanisme SEO, perusahaan dapat memperoleh tambahan dana melalui pinjaman dari bank. Namun pinjaman bank ini biasanya dikuti dengan penjaminan aktiva dan



berkewajiban membayar pada tingkat bunga tertentu. Oleh karena itu, alasan perusahaan lebih memilih melakukan SEO daripada pinjaman bank karena prosesnya cepat dan mudah serta murah, tanpa jaminan dan tidak dibebani bunga. Menurut (Wild 2004, dalam Prabandari 2012) ada beberapa motivasi perusahaan dalam melakukan SEO antara lain: 1) Memperoleh sumber dana untuk keperluan investasi dengan harapan profitabilitas perusahaan akan meningkat; 2) Memperbaiki struktur modal perusahaan; 3) Meningkatkan likuiditas perusahaan; 4) Sarana meningkatkan nilai perusahaan; 5) Mempertahankan porsi kepemilikan pemegang saham lama; 6) Meningkatkan likuiditas saham dengan penambahan jumlah saham beredar sehingga dapat meningkatkan volume dan frekuensi perdagangan serta *return* saham.

Pada saat perusahaan melakukan SEO, pihak manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi dibandingkan dengan pihak investor mengenai bagaimana lingkungan dan kondisi perusahaan. Fenomena asimetri informasi dan penurunan kinerja terjadi dalam SEO mendorong dan motivasi manajemen untuk bersikap oportunistik yaitu dengan memanipulasi informasi kinerja yang selanjutnya dipublikasikannya agar saham yang ditawarkan direspon secara positif oleh pasar (Rangan, 1999 Teoh *et al*, 1998a). Manajemen laba menjadi salah satu tindakan yang umum dilakukan oleh perusahaan-perusahaan pada beberapa dekade belakangan ini. Praktisi, yaitu pelaku ekonomi, pemerintah, asosiasi profesi dan regulator lainnya, memiliki pendapat bahwa manajemen laba merupakan suatu perilaku oportunistik seorang manajer untuk merubah angka-

angka dalam laporan keuangan sesuai tujuan yang ingin dicapai (Sa'adati ahmad, 2011).

Motivasi manajemen dalam melaksanakan manajemen laba adalah manajemen memiliki keyakinan bahwa akan adanya imbalan atas tindakan atau upaya yang dilakukan. Motivasi dilakukannya praktik manajemen laba yaitu motivasi perpajakan, pergantian direksi, IPO, rencana bonus, dan motivasi politik (Scott, 2003). Manajemen laba tidak dapat dipertahankan dalam jangka waktu yang panjang. Manajemen harus segera melakukan penyesuaian terhadap rekayasa dalam laporan keuangan pada periode-periode berikutnya agar publik tidak segera tahu aktivitas manajemen laba yang dilakukan perusahaan. Penyesuaian ini secara tidak langsung akan memberikan dampak terhadap penurunan kinerja saham. Berikut ini hasil beberapa penelitian terdahulu yang meneliti pengaruh manajemen laba terhadap kinerja saham (*return* saham).

Menurut Teoh *et al.* (1998b) mengatakan kinerja saham rendah untuk perusahaan yang melakukan SEO. Loughran dan Ritter (1995) menyatakan kinerja saham yang rendah terjadi bahkan sampai lima tahun setelah SEO. Rangan (1998) memberikan bukti bahwa perusahaan pasca melaksanakan SEO memiliki kinerja saham yang rendah. Ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang melaksanakan praktik manajemen laba sebelum SEO mengalami penurunan kinerja saham dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melaksanakan manajemen laba. Namun hasil berbeda didapatkan oleh Kurniawan (2006) yang menemukan *return* saham tidak mengalami perbedaan yang signifikan pada periode sepuluh hari di sekitar tanggal pengumuman *right issue*. Melihat

perbedaan hasil itu, penelitian ini ingin melakukan pengujian mengenai Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Saham Jangka Panjang Perusahaan Yang Melakukan *Seasoned Equity Offering* (SEO). Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui bagaimana pengaruh manajemen laba satu tahun sebelum SEO terhadap kinerja saham tiga tahun setelah SEO.

**Tabel 1.**  
**Hasil Penelitian Manajemen Laba terhadap *Return* Saham**

Peneliti	Kinerja Saham Setelah SEO
Korwar (1983)	Terjadi penurunan harga saham sebesar 2,5% pada saat pengumuman SEO.
Asquith dan Mullins (1986)	Terdapat penurunan harga saham yang signifikan yaitu sebesar 2,7% abila dikaitkan dengan jumlah saham yang ditawarkan.
Kurniawan (2006)	Menyatakan bahwa <i>return</i> saham tidak mengalami perbedaan yang signifikan pada periode sepuluh hari di sekitar tanggal pengumuman right issue.
Sulistiyanto dan Midiastuti (2002)	Menemukan hasil bahwa <i>return</i> saham signifikan berbeda dan negatif, <i>return</i> saham terus mengalami penurunan pada periode tiga tahun setelah SEO.
Yustisia dan Andayani (2006)	Manajemen laba pada perusahaan yang melakukan SEO berdampak terhadap penurunan kinerja saham perusahaan pasca SEO

*Sumber: Data yang diolah tahun 2015*

Manajemen laba berdampak pada *return* saham. Koyuimirs (2011) membuktikan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia cenderung melakukan manajemen laba dan berdampak pada kinerja saham. Menurut Yustisia & Andayani (2006) membuktikan praktik manajemen laba pada perusahaan yang melakukan SEO berdampak terhadap penurunan kinerja saham perusahaan pasca SEO. Hasil ini diperkuat dengan signifikannya nilai probabilitas dari koefisien regresi DA terhadap CAR perusahaan, dimana DA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap CAR perusahaan pasca melakukan SEO.

Syaiful (2002) juga melakukan studi di BEJ dan menemukan bahwa *return* saham satu tahun setelah IPO adalah rendah, namun penelitian ini tidak berhasil menemukan hubungan antara rendahnya *return* saham setahun setelah IPO dengan manajemen laba di sekitar IPO. Ardiati (2003) menemukan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap *return* dengan menggunakan kualitas audit sebagai variabel pemoderasi. Widiastuty (2004) juga menemukan bahwa manajemen laba berhubungan positif terhadap *return* saham dengan menggunakan *leverage* dan *unexpected earnings* sebagai variabel kontrol. Sedangkan Raharjono (2006) menemukan bukti bahwa tidak terdapat hubungan antara manajemen laba periode satu tahun sebelum IPO dengan *return* saham setelah IPO.

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh manajemen laba satu tahun sebelum SEO terhadap kinerja saham tiga tahun setelah SEO. Penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi dan menambah wawasan bagi penelitian selanjutnya yang meneliti mengenai manajemen laba pada SEO. Selain itu, penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai masukan yang baik bagi investor sekaligus referensi untuk menentukan strategi yang tepat dalam berinvestasi dalam SEO.

Teori agensi menjelaskan bagaimana hubungan agen dengan principal. Agen bertindak untuk kepentingan principal dan atas tindakan yang dilakukan oleh agen mendapatkan imbalan tertentu (Suwardjono,2005). Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan bahwa perusahaan dan sumber daya ekonomis dan manajer memiliki hubungan kontraktual. Manajemen (agen) menjalankan perusahaan sesuai dengan kontrak yang telah disepakati dengan pemilik

(prinsipal). Hubungan antara investor dan manajemen, dalam konteks pelaporan keuangan investor dapat dikarakteristikan sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen (Suwardjono, 2005). Lambert (2001) menyatakan bahwa dalam kesepakatan tersebut diharapkan dapat memaksimalkan utilitas pemilik (*principal*), dan dapat memuaskan serta menjamin manajemen (*agent*) untuk menerima *reward*. Salno dan Baridwan (2000) konsep manajemen laba yang menggunakan pendekatan teori keagenan, dimana praktik manajemen laba dipengaruhi konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik yang muncul karena setiap pihak ingin mendapatkan kesejahteraannya sendiri. Manajer dan pemilik dalam hubungan keagenan memiliki asimetri informasi. Hal ini dikarenakan manajemen sebagai agen pelaksana perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pemilik yang hanya menanamkan modal.

Hubungan antara investor dan manajemen, dalam konteks pelaporan keuangan, investor dapat dikarakteristikan sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen (Suwardjono, 2005). Lambert (2001) menyatakan bahwa dalam kesepakatan tersebut diharapkan dapat memaksimalkan utilitas pemilik (*principal*), dan dapat memuaskan serta menjamin manajemen (*agent*) untuk menerima *reward*. Salno dan Baridwan (2000) konsep manajemen laba menggunakan pendekatan teori keagenan, dimana praktik manajemen laba dipengaruhi oleh konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik yang timbul karena setiap pihak ingin mendapatkan kesejahteraannya sendiri.

Asimetri informasi yang terjadi antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) memberikan kesempatan pada manajer untuk melakukan tindakan

oportunistik, yaitu memperoleh keuntungan pribadi. Manajemen pada saat pelaporan keuangan dapat melakukan manajemen laba untuk menyesatkan pemilik (pemegang saham) mengenai kinerja ekonomi perusahaan (Wibisono, 2004).

Manajemen laba merupakan *financial numbers game*, dalam artian bahwa *financial numbers game* merupakan permainan angka-angka dimana penggunaan praktik-praktik akuntansi kreatif agar dapat mengubah pandangan pengguna laporan keuangan atas kinerja suatu perusahaan. Manajemen laba dilakukan oleh manajemen perusahaan dengan menaikkan atau menurunkan laba yang dilaporkan dari unit yang menjadi tanggung jawabnya yang tidak mempunyai hubungan dengan kenaikan atau penurunan profitabilitas dalam jangka panjang (Meta, 2012). Manajemen laba merupakan suatu perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak uang, dan *political cost* (Scott, 2000: 351 dalam Armando, 2011).

Manajemen laba adalah suatu bentuk penyimpangan dalam proses penyusunan laporan keuangan, yaitu mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan. Sugiri (1998) definisi manajemen laba dibagi menjadi dua, yaitu: yang pertama definisi sempit yang mana manajemen laba dalam hal ini hanya berkaitan dengan pemilihan metode akuntansi. Manajemen laba dalam artian sempit ini didefinisikan sebagai perilaku manajer untuk “bermain” dengan komponen diskresioner akrual dalam penentuan besarnya laba; kedua definisi luas yang mana manajemen laba merupakan suatu tindakan dari manajer perusahaan untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas unit dimana

manajer bertanggung jawab, tanpa mengakibatkan peningkatan atau penurunan profitabilitas ekonomi jangka panjang dari unit tersebut. Manajemen laba adalah suatu bentuk penyimpangan dalam proses penyusunan laporan keuangan, yaitu mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan. Manajemen laba adalah perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak uang, dan *political cost* (Scott, 2000:351 dalam Armando, 2011).

Scott (2009) mengemukakan motivasi manajemen melakukan tindakan pengaturan laba adalah sebagai berikut: 1) Rencana Bonus (*bonus scheme*); 2) Motivasi Politik (*political motivation*); 3) Motivasi Perpajakan (*taxation motivation*); 4) Pergantian CEO; 5) *Intial Publik Offering* (IPO).

Kelemahan dari penawaran saham tambahan ini dibandingkan dengan dana pinjaman, yakni dimana penawaran saham tambahan mengakibatkan kepemilikan perusahaan menjadi semakin menyebar, sebab penawaran saham tambahan merupakan proses menjual kepemilikan perusahaan terhadap orang lain. Namun, dibalik kelemahan dari mekanisme penawaran saham tambahan ini terdapat beberapa kelebihan yang menjadi alasan mengapa perusahaan cenderung memilih menggunakan mekanisme ini dibandingkan dengan memperoleh dana dari pinjaman bank atau pihak lainnya, yaitu: 1) Mekanisme ini tidak mengharuskan perusahaan membayar bunga pinjaman yang jumlahnya relatif tinggi dibandingkan dengan besarnya deviden yang harus dibagikan kepada investor. Apalagi deviden akan dibagikan hanya pada saat perusahaan memperoleh laba saja, namun apabila perusahaan tidak memperoleh laba atau sedang merugi maka

perusahaan tidak diharuskan untuk membagikan deviden; 2) Dana pinjaman atau hutang merupakan kewajiban yang selanjutnya harus dilunasi perusahaan pada suatu saat, sedangkan dana yang diperoleh perusahaan dari melakukan penawaran saham tambahan menjadi bagian modal dari perusahaan; 3) Jika dana perusahaan telah habis untuk menyelesaikan kewajiban-kewajiban yang lain maka dari itu pemegang saham tidak akan memperoleh apapun dari saham yang dipegangnya; 4) Mekanisme penawaran saham tambahan memberikan nilai tambah bagi perusahaan dibandingkan dengan dana pinjaman. Dana yang diperoleh dari penawaran saham tambahan diakui sebagai modal sehingga dalam struktur neraca dimasukkan ke dalam komponen modal saham; 5) Mekanisme penawaran saham tambahan akan membuat harga saham perusahaan di pasar modal juga akan tetap terjaga seandainya perusahaan mempunyai kinerja solvabilitas yang bagus.

Investor menilai dan memproyeksikan kinerja perusahaan berdasarkan laporan keuangan perusahaan. Salah satu informasi yang dijadikan parameter untuk menilai perusahaan dalam laporan keuangan perusahaan adalah informasi laba. Kondisi asimetri informasi ini memotivasi manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik dengan melakukan manajemen laba untuk memperlihatkan kondisi perusahaan yang baik. Pihak manajemen mengharapkan dengan memperlihatkan kondisi perusahaan baik maka harga saham akan meningkat.

Sesuai dengan penelitian Sulistyanto dan Wibisono (2003) bahwa kinerja saham diukur dengan menggunakan tingkat pengembalian (*return*). Dalam melakukan investasi, investor menginginkan tingkat keuntungan (*return*) yang tinggi di masa mendatang. Kinerja saham perusahaan berkaitan dengan perolehan



harga dan nilai saham di pasar modal yang sangat dipengaruhi oleh kinerja operasi dan kinerja keuangan. *Return* adalah ukuran yang mengukur besarnya perubahan kekayaan investor baik kenaikan maupun penurunan dan menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk membeli atau mempertahankan sekuritas (Husnan, 1994). *Return* saham adalah suatu tingkat keuntungan yang dinikmati oleh penanam modal atas suatu investasi saham yang dilakukannya (Robbert Ang, 1997). Tanpa adanya tingkat keuntungan yang akan dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan tertarik melakukan investasi.

Ketika suatu perusahaan menawarkan saham tambahan terjadi ketidakseimbangan informasi antara pihak manajemen dan investor. Pihak manajemen memiliki lebih banyak informasi dibandingkan dengan pihak investor mengenai lingkungan dan kondisi perusahaan (Armando, 2011). Investor menilai dan memproyeksikan kinerja perusahaan berdasarkan laporan keuangan perusahaan. Salah satu informasi yang dijadikan parameter dalam menilai perusahaan dalam laporan keuangan perusahaan adalah informasi laba. Kondisi asimetri informasi ini memotivasi manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik dengan melakukan manajemen laba untuk memperlihatkan kondisi perusahaan yang baik. Pihak manajemen mengharapkan dengan memperlihatkan kondisi perusahaan baik maka harga saham akan meningkat.

Menurut Jogiyanto (1998: 109), *return* saham dibedakan menjadi dua jenis, yaitu: 1) *Return* realisasi (*realizedreturn*) merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis; 2) *Return* ekspektasi (*expectedreturn*) merupakan *return* yang diharapkan di masa yang akan datang yang mana sifatnya

tidak pasti. Investor dalam melakukan investasi, dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* atau tingkat pengembalian yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari suatu investasi, maka semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko. Risiko yang lebih tinggi biasanya dikorelasikan dengan peluang untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi pula (*high risk high return, low risk low return*). *Return* yang tinggi tidak serta merta harus disertai dengan investasi yang berisiko.

Asimetri informasi pada saat SEO mendorong manajemen perusahaan untuk melakukan tindakan oportunistik yakni dengan cara melakukan praktik manajemen laba sebelum dan sesudah penawaran. Tindakan oportunistik ini dilakukan oleh manajemen bertujuan agar investor memberikan penilaian positif terhadap kinerja perusahaan. Manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan berupa kenaikan laba baik melalui kebijakan akrual maupun melalui aktivitas riil (Cohen dan Zarowin, 2010).

Penelitian sebelumnya yang meneliti mengenai praktik manajemen laba di sekitar SEO dilakukan oleh Rangan (1998) serta Cohen dan Zarowin (2010). Rangan (1998) menemukan bahwa rata-rata perusahaan yang melakukan SEO memiliki diskresioner akrual positif selama periode tahun sekitar SEO dan abnormal akrual tersebut dapat memprediksi penurunan laba serta kinerja saham yang buruk (*poor stock performance*) di tahun berikutnya.

H<sub>1</sub>: Manajemen laba satu tahun sebelum SEO berpengaruh negatif terhadap kinerja saham jangka panjang perusahaan tiga tahun setelah SEO.

Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses dalam [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang diperoleh adalah Indonesia *Capital Market Dictionary* (ICMD) dan laporan historis lainnya di BEI periode 2002 – 2014.

Data dalam penelitian ini dibagi menjadi dua jenis data, yaitu: 1) Data kuantitatif, yaitu data yang dinyatakan dalam bentuk angka-angka, dapat dinyatakan dan diukur dengan satuan hitung (Sugiono,2008:14). Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai-nilai dari total akrual, laba bersih kas, aliran kas, pendapatan, aset total, piutang, penjualan dan biaya produksi yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan serta harga saham perusahaan yang melakukan *right issue* di BEI pada periode 2005 – 2011; 2) Data kualitatif, yaitu data yang berbentuk kata-kata, kalimat, skema, dan gambar (Sugiono,2008:14). Penelitian ini menggunakan data kualitatif yaitu daftar nama perusahaan yang melakukan *right issue* yang terdaftar di BEI pada periode 2005-2011.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapatkan secara tidak langsung oleh peneliti dengan menggunakan perantara. Perantara yang dimaksud adalah media perantara melalui dokumentasi yang diperoleh dari catatan oleh pihak lain. Hal ini dikarenakan alasan peneliti tidak memungkinkan untuk memperoleh data secara langsung. Data yang digunakan berupa *Indonesian Capital Market Directory* dan laporan tahunan yang di akses pada [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) serta daftar perusahaan yang melakukan *right issue*.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut: 1) Variabel terikat (Y) dalam penelitian ini adalah kinerja saham perusahaan; 2) Variabel independen/bebas (X) dalam penelitian ini adalah manajemen laba melalui akrual. Manajemen laba yang diprosikan dengan diskresioner akrual dihitung menggunakan pendekatan model dari *Modified Jones Model*. Jones mengembangkan model pengestimasi diskresioner akrual dalam mendeteksi terjadinya manajemen laba yang dikenal dengan Model Jones. *Firm-specific regression* digunakan Jones dalam membandingkan akrual tahun t, saat terjadinya manipulasi laba dengan rata-rata akrual (akrual normal) perusahaan itu sendiri. Kelemahan dalam model ini yaitu pada asumsi implisitnya bahwa pendapatan bersifat nondiskresione yang berarti pendapatan tidak boleh dimanipulasi oleh manajemen. dechow *et.al* (1995) mengoreksi kelemahan model tersebut, dengan mengurangi variabel perubahan piutang dari variabel perubahan pendapatan untuk pengestimasian akrual nondiskresioner disaat periode kejadian. Manajemen laba melalui akrual dalam penelitian ini di lakukan dengan perhitungan *Modified Jones Model* dengan memasukan persamaan berikut ini:

- 1) Menghitung total akrual dengan menggunakan pendekatan aliran kas yaitu:

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan :

$TA_{it}$  : Total akrual perusahaan i pada tahun t

$NI_{it}$  : Laba bersih kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode t

$CFO_{it}$  : Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode ke t

- 2) Menentukan koefisien dari regresi total akrual. Diskresioner akrual merupakan perbedaan antara total akrual (TA) dengan nondiskresioner akrual. Langkah

awal untuk menentukan nondiskresioner akrual yaitu dengan melakukan regresi sebagai berikut:

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha [1/A_{it-1}] + \beta_1 [\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}] + \beta_2 [PPE_{it}/A_{it-1}] + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan :

- TA<sub>it</sub> : akrual total pada tahun t untuk perusahaan i
- ΔREV<sub>it</sub> : pendapatan pada tahun t dikurangi pendapatan pada tahun t-1 untuk perusahaan i
- PPE<sub>it</sub> : *gross property, plant and equipment* pada tahun t perusahaan i
- A<sub>it-1</sub> : aset total pada tahun t untuk perusahaan i
- ε<sub>it</sub> : *error term* pada tahun t untuk perusahaan i

3) Nilai *Non discretionary accruals* diperoleh setelah melakukan regresi linier berganda atas komponen-komponen akrual pembentukannya. Regresi dilakukan menggunakan data panel (*pooled data*) dengan periode 5 tahun.

$$NDA_{it} = \alpha (1/A_{it-1}) + \beta_1 (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_2 (PPE_{it}/A_{it-1}) \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan:

- NDA<sub>it</sub> : *Non discretionary accruals* perusahaan i pada periode t
- α, β : *fitted coefficient* yang dieperoleh dari hasil regresi pada perhitungan total akrual
- ΔREC<sub>it</sub> : perubahan piutang perusahaan i dari tahun t-1 ke t

4) Menghitung discretionary accruals (DA).

$$DA_{it} = (TA_{it}/A_{it-1}) - NDA_{it} \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan :

- DA<sub>it</sub>: discretionary accruals perusahaan i pada periode t

Kinerja saham dapat diukur menggunakan tingkat kembalian (*return*) dari suatu saham. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh pemodal atau investor atas investasi yang dilakukannya. Dalam penelitian ini dilakukan penghitungan terhadap *return* saham jangka panjang perusahaan selama tiga tahun setelah melakukan SEO (Suaryana, 2014 dan Zaluki, 2011). *Return* saham secara keseluruhan dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Jogiyanto, 2000).

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \dots\dots\dots (5)$$

Keterangan:

$P_{(t)}$  = Harga Saham pada tahun ke - t

$P_{(t-1)}$  = Harga Saham pada tahun ke t-1

$D_{(t)}$  = Dividen pada tahun ke - t

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melaksanakan *right issue* dan yang terdaftar dalam BEI pada periode 2005-2011. Sampel yang dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel dipilih berdasarkan kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan yang melakukan *right issue* dari tahun 2005 sampai dengan 2011. *Right issue* digunakan sebagai proksi dari penawaran saham tambahan karena di Indonesia sebagian besar pelaksanaan SEO dilakukan dengan cara menjual hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru dengan harga tertentu; 2) Perusahaan yang tidak termasuk pada kelompok perusahaan keuangan, oleh sebab karakteristik aset yang berbeda dari perusahaan lainnya; 3) Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2014 dan masih terdaftar di BEI; 4) Perusahaan yang memiliki laporan lengkap selama lima tahun sebelum SEO.

Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data observasi non partisipan. Metode ini dimana peneliti tidak bisa berpartisipasi secara langsung. Penelitian ini memperoleh data yang melalui pengamatan dan pencatatan dengan mempelajari uraian-uraian dari buku-buku, jurnal, skripsi, tesis dan melakukan akses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) dan memperoleh data dalam bentuk ICMD dan laporan historis lainnya.

Pengujian untuk data yang akan diregresi harus melalui uji asumsi klasik. Model regresi yang baik adalah model regresi yang telah terbebas dan lolos dalam uji asumsi klasik. Pengujian akan diuraikan seperti dibawah ini: 1) Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai data yang telah terkumpul (Ghozali, 2012: 19). Pada penelitian ini, peneliti memberikan gambaran dari nilai rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, dan standar deviasi; 2) Data yang diperoleh selanjutnya akan diolah menjadi data variabel agar siap dilakukan pengujian hipotesis. Teknik analisis data yang digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis penelitian dijelaskan sebagai berikut. Selain pengujian hipotesis dilakukan juga pengujian uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik difungsikan agar data yang disajikan tidak memiliki informasi yang bias. Penjelasan masing-masing asumsi klasik akan diuraikan dalam uji normalitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Metode penelitian untuk menguji hipotesis menggunakan model yaitu uji regresi linear, sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{DA}_{t-1} + e \dots\dots\dots(6)$$

Keterangan:

- Y : Kinerja saham perusahaan yang diproksikan dengan *return* saham
- DA<sub>t</sub> : Diskresioner Akrual
- e : Residual error.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 2 yang menunjukkan bahwa penelitian ini mengamati 32 perusahaan yang dijadikan sampel.

**Tabel 2.**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std.Deviation</i>
Diskresioner akrual t-1	32	-0,1452	0,7273	0,0925	0,1818
<i>Return Saham</i>	32	-0,8198	6,0595	0,3370	1,4723
<i>Valid N (listwise)</i>	32				

*Sumber: Data sekunder diolah 2015*

Hasil statistik deskriptif diskresioner akrual pada t<sub>-1</sub> dari pelaksanaan SEO memiliki nilai maksimum 0,7273 yang diperoleh PT. Inti Kapuas Arovona yang menyatakan bahwa perusahaan ini melakukan manajemen laba dengan pola *income increasing* atau meningkatkan laba satu tahun sebelum dilaksanakannya SEO dengan skala yang ekstrim. Nilai minimum -0,1452 yang diperoleh oleh PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk, yang menyatakan bahwa terdapat juga perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan pola *income decreasing* atau menurunkan laba satu tahun sebelum dilaksanakannya SEO dengan skala yang ekstrim. Nilai rata-rata diskresioner akrual sebesar 0,0925 dengan standar deviasi 0,1818 menunjukkan bahwa hasil statistik deskriptif diskresioner akrual menunjukkan nilai rata-rata diskresioner akrual yang positif pada satu tahun sebelum dilaksanakannya SEO mengindikasikan perusahaan cenderung melakukan *income increasing* atau melakukan manajemen laba dengan pola meningkatkan laba. Ini menunjukkan bahwa perusahaan ingin menunjukkan kinerja yang baik kepada investor dengan memperlihatkan laba yang tinggi.

Nilai *return* saham dari pelaksanaan SEO memiliki nilai maksimum 6,0595 yang diperoleh PT Multipolar Tbk. dan nilai minimum -0,8198 yang diperoleh oleh PT Atpk Resources Tbk dan Nilai rata-rata delta *return* saham sebesar 0,3370



dengan standar deviasi 1,4723 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel menghasilkan *return* saham atas setiap lembarnya sebesar 33,70%.

Pengujian regresi linear sederhana dilakukan setelah model dari penelitian ini memenuhi syarat yaitu lolos dari uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik telah dilakukan dan memperoleh hasil sebagai berikut: 1) Uji Normalitas, uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Kriteria yang digunakan dalam test ini adalah dengan membandingkan tingkat signifikansi yang didapat dengan tingkat alpha (0,05). Data tersebut dikatakan berdistribusi normal apabila signifikansi > 0,05 (Gozali, 2006:115).

**Tabel 3.**  
**Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters(a,b)	Mean	0.000
	Std. Deviation	1.472
Most Extreme Differences	Absolute	0.222
	Negative	-0.217
Kolmogorov-Smirnov Z		1.254
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.086

*Sumber: Data sekunder diolah 2015*

Hasil pengujian uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,085 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan data yang digunakan dalam model berdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas, uji ini bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas

digunakan model *Glejser*, dimana model ini dilakukan dengan cara meregresi nilai *absolute ei* dengan variabel bebas (Ghozali, 2006:108). Tidak adanya heteroskedastisitas ditunjukkan oleh nilai signifikansi variabel bebas terhadap nilai *absolute residual statistic* diatas  $\alpha = 0,05$ .

**Tabel 4.**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T
	B	Std. Error	Beta	
1 (Constant)	1.042	0.220		4.742
DAtmin1	-0.704	1.090	-0.117	-0.646

Sumber: Data sekunder diolah 2015

Berdasarkan Tabel 4 nilai variabel bebas sebesar 0,523 yang mana bernilai lebih besar dari  $\alpha$ . Hasil ini menunjukkan bahwa tidak adanya gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi, uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

**Tabel 5.**  
**Uji Autokorelasi**

Model	Durbin Watson
1	2,152

Sumber: Data sekunder diolah 2015

Tabel 5 menunjukkan hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 2,152. Nilai tabel signifikansi 5% jumlah sampel 32 dan jumlah variabel independent 1. Nilai DW 2,152 lebih besar dari batas atas (du) yakni 1,5019 dan kurang dari (4-du)  $4-1,5019 = 2,4981$  dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Regresi linier sederhana dalam penelitian ini digunakan untuk memprediksi seberapa jauh variabel bebas (X) berpengaruh terhadap variabel terikatnya (Y) didapatkan persamaan sebagai berikut.

$$Y = 0,335 + 0,025 \text{ DAt}_{-1} + e \dots\dots\dots(7)$$

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Regresi Manajemen Laba Terhadap Perubahan Retur Saham**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T
	B	Std. Error	Beta	
1 (Constant)	0,335	0,299		1,123
DAtmin1	0,025	1,482	0,003	0,017

Sumber: Data sekunder diolah 2015

Dari Tabel 6 dapat diartikan bahwa: 1) Nilai  $\alpha = 0,335$  (positif) menunjukkan bahwa jika diskresioner akrual bernilai 0 maka *return* saham pada perusahaan sebesar 0,335 satuan; 2) Nilai koefisien regresi  $\text{DAt}_{-1}$  sebesar 0,025 artinya apabila  $\text{DAt}_{-1}$  di tingkatkan sebesar 1 satuan maka perubahan kinerja saham pada perusahaan akan meningkatkan sebesar 0,025 satuan. Pengujian di atas menguji pengaruh diskresioner akrual satu tahun sebelum dilaksanakannya SEO terhadap perubahan kinerja saham tiga tahun setelah dilaksanakan SEO yang diprosikan dengan total *return*. Hasil pengujian menyatakan bahwa  $\text{DAt}_{-1}$  tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja saham tiga tahun setelah dilaksankannya SEO.

Berdasarkan pada hasil penelitian terhadap pengujian hipotesis, pengaruh  $\text{DAt}_{-1}$  terhadap kinerja saham yang diprosikan dengan total *return*, didapatkan t-hitung dengan nilai signifikansi  $0,985 > \alpha = 5\%$  yang menandakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan manajemen laba terhadap kinerja saham.

Hasil penelitian terhadap pengujian hipotesis, pengaruh DAt-1 terhadap kinerja saham tiga tahun setelah SEO yang diprosikan dengan total *return*, didapatkan t-hitung dengan nilai signifikansi yang lebih besar  $\alpha = 5\%$  yang menandakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan manajemen laba terhadap kinerja saham.

Hasil ini menunjukkan bahwa besar kecilnya manajemen laba yang dilakukan manajemen perusahaan satu tahun sebelum dilaksanakannya SEO tidak berpengaruh terhadap kinerja saham perusahaan tiga tahun setelah SEO, sehingga hipotesis  $H_1$  ditolak. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suahya (2011) yang menemukan tidak terdapat pengaruh signifikan antara manajemen laba terhadap *return* saham setelah dilaksanakannya SEO.

Hasil penelitian tidak terdapat pengaruh yang signifikan manajemen laba terhadap kinerja saham. Penelitian ini sejalan dengan Fan (2007) yang menemukan bahwa manajemen laba yang dilakukan pihak manajemen perusahaan tidak selamanya oportunistik. Manajemen perusahaan melakukan manajemen laba efisien dimana pihak manajemen perusahaan ingin memberikan sinyal yang baik kepada investor untuk menunjukkan perusahaannya memiliki kinerja yang baik. Dengan demikian pihak perusahaan dapat meminimalkan biaya promosi yang dikeluarkan.

Selain itu, hasil penelitian ini menyatakan bahwa besar kecilnya manajemen laba yang dilakukan pihak manajemen perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham perusahaan, kemungkinan disebabkan investor semakin cerdas dalam menilai laporan keuangan perusahaan yang melakukan SEO

sehingga investor tidak terpengaruh oleh praktik manajemen laba yang dilakukan pihak manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan pembelian saham (Sucahya, 2011).

## **SIMPULAN DAN SARAN**

Simpulan dari hasil pengujian dalam penelitian ini, setelah dilakukan pengujian terhadap pengaruh manajemen laba satu tahun sebelum SEO terhadap kinerja saham tiga tahun setelah SEO dapat disimpulkan bahwa tidak terdapatnya pengaruh yang signifikan antara manajemen laba satu tahun sebelum pelaksanaan SEO terhadap perubahan kinerja saham tiga tahun setelah dilaksanakannya SEO.

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor juga bagi perusahaan, dan bagi penelitian-penelitian selanjutnya. Berdasarkan simpulan yang ada, peneliti dapat memberikan saran-saran sebagai berikut: 1) Bagi investor yang ingin melakukan investasi dalam bentuk pembelian saham tambahan agar lebih cermat dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan. Selain itu investor harus lebih banyak mencari informasi terkait dengan perusahaan-perusahaan karena manajemen dapat melakukan berbagai cara agar perusahaan memiliki nilai baik di mata publik salah satunya yaitu dengan melakukan manajemen laba; 2) Bagi peneliti-peneliti selanjutnya diharapkan dapat menyempurnakan penelitian ini. Penelitian ini tidak menemukan pengaruh manajemen laba satu tahun sebelum dilaksanakannya SEO terhadap kinerja saham tiga tahun setelah SEO. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan rentang waktu dan menggunakan metode pengukuran manajemen laba yang berbeda dari penelitian ini; 3) Kelemahan lain yang terdapat dalam penelitian ini adalah penelitian ini tidak

melakukan penggolongan terhadap perusahaan menurut jenisnya. Peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan mengelompokkan sampel menurut jenis industri tertentu, misalnya industri manufaktur, jasa keuangan dan lain-lain. Peneliti selanjutnya juga dapat membandingkan hasilnya antar industri untuk mengetahui industri mana yang paling agresif melakukan manajemen laba.

## REFERENSI

- Armando, E. 2011. Manajemen Laba Melalui AkruaL Dan Aktivitas Riil Di Sekitar Penawaran Saham Tambahan dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan; Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2001-2007. *Skripsi* Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Asquith, P., Mullins, D. 1986. Equity issues and offering dilution. *Journal of Financial Economics*. 15: 61-89.
- Brealey, et. Al. 2007. Dasar - dasar manajemen keuangan. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Cohen, D.A. and P. Zarowin. 2010. Accrual Based And Real Earning Management Activities Around Seasoned Equity Offering. *Journal of Accounting and Economics*.
- Dechow, Patricia M, Richard G. S., dan Amy P. Sweeny. 1995. Detecting Earning Management The Accounting Review. *Jurnal*.
- Fan, Qintao. 2007. Earnings Management and Ownership Retention for Initial Public Offering Firms: Theory and Evidence. *The Accounting Review* Vol. 82, No.12007pp. 27-64.
- Ghozali, Imam, 2009. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, Edisi Keempat, Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jensen, M. C and Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Oktober, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360.
- Jogiyanto, Hartono 1998. Analisis dan Desain Sistem Informasi: Pendekatan Terstruktur Teori dan Praktek Aplikasi Bisnis. Yogyakarta: Andi Offset.

- Jones, Jennifer J. 1991. Earning Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*: 193-228.
- Lambert, D.M., Armitage, H. M. 2001. Management Distribution Cost for Better Profit Performance, *Business Mags* 30 No. 5. 1980, 46-52.
- McLaughlin, Assem S. dan Gopala K.V. 1996. The Operating Performance of Seasoned Equity Issuers: Free Cash Flow and Post Issue Performance. *Financial Management*, Vol.25.
- Megginson. 1997. *Corporate Finance Theory*. Addison-Wesley Educational Publisher Inc.
- Rangan, Srinivasan. 1998. Earnings Management and the Performance of Seasoned Equity Offerings. *Journal of Financial Economics*, 50.
- Sa'adati ahmad. 2011. Hubungan Manajemen Laba Sebelum Ipo Dan *Return Saham* Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi. Skripsi Universitas Diponegoro Semarang.
- Salno, H. M. dan Baridwan. 2000. Analisis Perataan Penghasilan (income Smoothing): Faktor-faktor yang Mempengaruhi dan Kaitannya dengan Kinerja Saham Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 3 (1):17-34.
- Scott, William R. 2003. *Financial Accounting Theory*. Edisi Ketiga. Prentice Hall.
- Shivakumar, Lakshmanan. 2000. Do Firm Mislead Investor by Overstating Earnings Before Seasoned Equity Offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 2000.
- Suad Husnan dan Pudjiastuti, Enny. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPM.
- Suaryana, I Gusti Ngurah Agung. 2014. The Influence of Earnings Quality on Long-Run Stock Performance of IPO.
- Sucahya, I Made Edy. 2011. Pengaruh Manajemen Laba pada *Return Saham* Perusahaan yang Melakukan SEO di BEI. *Tesis*. Program Pasca Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Sugiri, S.1998. *Earning Management: Teori Model dan Bukti Empiris*, Jakarta.
- Sugiyono, Prof., Dr. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*, CV Alfabeta, Bandung.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

- Suprianto, Didi. 2008. Analisis Pengaruh Manajemen Laba Dengan Kinerja Operasi Dan *Return* Saham Di Sekitar IPO. Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Suwardjono, 2005. Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan (Edisi III). Yogyakarta: BPFE.
- Teoh, Siew Hong., Ivo Welch, dan T.J. Wong, 1998a “Earnings Management and the Underperformance of Seasoned Equity Offerings”, *Journal of Financial Economics*, 1998
- Widiastuty, Erna. 2004. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap *Return* Saham. *Thesis S2 Akuntansi, UGM*.
- Widya Prabandari. 2012. Analisis Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah Seasoned Equity Offerings. *Skripsi* Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Yustisia, A dan Andayani,W. 2006. Pengaruh Manajemen Laba (Earning Management) Terhadap Kinerja Operasi Dan Return Saham Di Sekitar IPO: Studi terhadap Perusahaan Yang listing di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal. TEMA*, Volume 7, Nomor I, Maret 2006.
- Zaluki, N., Campbell, K., dan Goodacre, A. 2011. Earnings Management in Malaysian IPOs: The East Asian Crisis, Ownership Control, and Post-IPO Performance. *The International Journal of Accounting* 46: 111-137.