



## Pengaruh Manajemen Laba Terhadap *Underpricing* dan *Return Saham* Setelah *Initial Public Offering*

Ega Alami <sup>1\*</sup>

<sup>1\*</sup>Departement of Economics, Faculty Accounting, Universitas Mercu Buana Jakarta, Indonesia

---

### ARTICLE INFO

---

**Article history:**

Received 11-06-2020

Revised 14-06-2020

Accepted 08-07-2020

Available 21-07-2020

Revised (1) 07-07-2022

Revised (2) 17-07-2022

Accepted 18-07-2022

Revised Available 30-07-2022

---

**Keywords:**

Manajemen Laba, Underpricing, Return Saham dan Financial Reporting

---

**Paper type:** Research paper

---

**Please cite this article:** Almi, Ega. "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Underpricing dan Return Saham Setelah Initial Public Offering" *Al-Mal: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam* [ONLINE], Volume 02 Number 01 (Januari 21, 2021)

---

**Cite this document:**

Al-Mal 2th edition

---

**\*Corresponding author**

e-mail: [egaalami04@gmail.com](mailto:egaalami04@gmail.com)

---

---

### ABSTRAK

---

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap *underpricing* dan *return* saham setelah initial public offering di bei periode 2015 - 2019. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif. Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber data penelitian berasal dari laporan keuangan. Alat olah data yang digunakan untuk menguji data sampel penelitian yaitu SPSS 25 sebagai alat bantu untuk menganalisis data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing* dan *return* saham. Keterbatasan penelitian ini yaitu hanya membahas seberapa besar pengaruh manajemen laba terhadap *underpricing* dan *return* saham setelah initial public offering di bei periode 2015 - 2019, selain itu jumlah sampel dan populasi yang diteliti hanya 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sehingga membuka peluang untuk peneliti-peneliti yang baru dengan mengangkat tema yang sama dengan jumlah sampel objek penelitian yang lebih banyak. Implikasi dari penelitian ini adalah *underpricing* dan *return* saham pada saat *initial public offering* dapat dipengaruhi oleh manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan, motif dari perusahaan melakukan tindakan manajemen laba adalah untuk menarik minat investor yang akan berinvestasi pada perusahaan.

**ABSTRACT:** *This study aims to determine the effect of earnings management on underpricing and stock returns after the initial public offering on the IDX for the 2015 – 2019 period. The research method uses a descriptive quantitative approach. The object of this research is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange. The source of research data comes from financial reports. The data processing tool used to test the research sample data is SPSS 25 as a tool to analyze the data. The results showed that earnings management had a significant positive effect on underpricing and stock returns. The limitation of this study is that it only discusses how much influence earnings management has on underpricing and stock returns after the initial public offering on the IDX for the 2015-2019 period. In addition, the number of samples and the population studied are only 30 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange, thus opening opportunities for researchers. -new researchers with the same theme with a larger number of samples of research objects. The implication of this research is that underpricing and stock returns at the time of the initial public offering can be influenced by earnings management carried out by the company, the motive of the company taking earnings management actions is to attract investors who will invest in the company.*

**Keyword:** *Earnings Management, Underpricing, Stock Return and Financial Reporting*

## PENDAHULUAN

Upaya dalam rangka mengembangkan usahanya banyak perusahaan melakukan berbagai cara diantaranya melakukan ekspansi di pasar modal. Pelaksanaan ekspansi usaha memerlukan dana yang tidak sedikit. Oleh karena itu, salah satu caranya adalah perusahaan melakukan penawaran atas sahamnya ke publik melalui pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu alternatif bagi perusahaan yang sedang berkembang guna mendapatkan tambahan dana perusahaan. Transaksi penawaran umum penjualan saham pertama (initial public offering/IPO) terjadi di primary market. Kemudian selanjutnya saham diperjualbelikan di bursa efek sebagai secondary market. Berikut adalah fenomena dan trend perusahaan yang melakukan IPO di BEI, seperti yang disajikan pada Tabel.1. di bawah ini.

Tabel.1.

Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Periode 2015-2019

Periode	Jumlah Perusahaan yang Melakukan IPO <sup>*) **)</sup>
2015	16
2016	15
2017	36
2018	55
2019	5 <sup>***)</sup>

(Sumber: [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id), 2019)

Telah memenuhi persyaratan pencatatan saham di BEI. Sesuai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor.7/POJK.04/2017. Update per 25 Januari 2019.

Berdasarkan fenomena trend perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia seperti yang disajikan pada Tabel.1.1. dihalaman sebelumnya, maka dapat dijelaskan bahwa trend perusahaan yang melakukan IPO mengalami kenaikan sejak periode 2016. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa perusahaan saat ini mulai beralih dari kebijakan pendanaan dari hutang perorangan atau perbankan ke pendanaan modal berupa penawaran saham di pasar modal. Tercatat perusahaan yang melakukan IPO pada periode 2018 paling tinggi diantara periode sebelumnya. Angka perusahaan yang melakukan go public tersebut merupakan yang tertinggi sejak periode 1998 dan sekaligus yang tertinggi di Asia. Pencapaian ini tidak terlepas dari upaya manajemen BEI dalam mengembangkan IDX incubator untuk mendukung perusahaan-perusahaan start up melalui pasar khusus lewat papan akselerasi. Berdasarkan data Kustodian Efek Sentral Indonesia (KSEI), hingga saat ini jumlah investor yang tercatat di BEI mencapai 1.567.869 SID (Single Investor Identification).

Upaya dalam memperjualbelikan saham perusahaan tidak terlepas dari tuntutan untuk meningkatkan kinerja sahamnya di secondary market. Perusahaan yang menunjukkan prospek kinerja keuangan yang baik, secara

langsung akan membuat sahamnya diminati oleh para investor, sehingga akan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan dan berimbas pada meningkatkan Stock Return. Tingkat perolehan laba merupakan suatu parameter indikator yang sangat penting dalam membuat suatu keputusan investasi dalam mengevaluasi kinerja perusahaan, sehingga seorang manajer akan berusaha untuk menunjukkan bahwa perolehan laba yang dimilikinya dapat terlihat sehat secara finansial.

Dilain sisi, para investor dapat melihat kinerja perusahaan dengan cara melihat laporan keuangan yang dipublikasi. Para investor dapat mengetahui perbandingan antara nilai intrinsik (intrinsic value) saham dibandingkan dengan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Informasi yang diperlukan yaitu untuk mengetahui dan menganalisis hubungan variabel-variabel yang menjadi penyebab terjadinya fluktuasi harga saham perusahaan, baik yang berasal dari lingkungan eksternal maupun lingkungan internal.

Kepercayaan investor akan meningkat dengan cara meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan mengurangi tingkat resiko yang mungkin menguntungkan diri sendiri. Ketergantungan para investor terhadap informasi yang dimuat dalam prospektus dan laporan keuangan membuat perusahaan terdorong untuk menyajikan informasi yang dapat memperlihatkan bahwa perusahaan tersebut mengatur tingkat laba yang dilaporkan dengan memilih metode-metode akuntansi tertentu, dimana tindakan tersebut dikenal sebagai praktek manajemen laba.

Praktek manajemen laba muncul sebagai dampak masalah adanya konflik kepentingan antara para shareholder dan manajemen perusahaan. Adanya konflik kepentingan inilah yang mendorong manajemen perusahaan untuk melakukan praktek manajemen laba dengan tujuan untuk meningkatkan kemakmurannya. Sebaliknya, para investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan, pasti akan mengharapkan keuntungan (imbal hasil) berupa pengembalian yang hendak dicapai dari hasil investasinya yaitu berupa kinerja saham.

Praktek manajemen laba tidak hanya ditemui pada perusahaan-perusahaan yang listing di Indonesia Stock Exchange, tetapi juga terjadi di pasar modal negara-negara lain, seperti perusahaan-perusahaan besar dunia yakni Enron Corporation, WordCom dan Walt Disney Comp. Perusahaan Enron Corporation terbukti telah melakukan praktek manajemen laba dengan cara mendongkrak laba sebesar USD 1 Miliar, yang sesungguhnya tidak pernah ada, begitu pula dengan Xerox Corporation yang terbukti melakukan manipulasi pendapatan akuntansi dengan cara memanipulasi pembukuan atas pendapatan (revenue) perusahaan sebesar USD 6 Miliar, jumlah tersebut tidak sama dengan nilai taksiran dari Securities and Exchange Commision/ ESC, (Sumantri, 2017)

Dari beberapa kasus yang terjadi di atas, menunjukkan bahwa praktek manajemen laba dalam pelaporan keuangan bukanlah suatu hal yang baru. Perkembangan pasar bisnis yang semakin pesat dan tingginya tingkat persaingan membuat perusahaan untuk berlomba-lomba menunjukkan kualitas dan kinerja yang baik, tidak peduli apakah cara yang digunakan tersebut diperbolehkan atau tidak. Manajemen laba merupakan suatu tindakan manajemen untuk memilih kebijakan akuntansi dari suatu standar tertentu dengan tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan dan atau nilai pasar perusahaan (Hastoro, 2010).

#### 1. *Positive Accounting Theory*

Teori akuntansi positif adalah sebuah teori yang mencoba untuk membuat prediksi yang bagus dari kejadian di dunia nyata. Teori akuntansi positif berkaitan dengan memprediksi tindakan seperti misalnya pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer (agen) di suatu perusahaan dan bagaimana respon manajer terhadap standar akuntansi baru yang diusulkannya itu (Scott, 2012) . Berdasarkan teori akuntansi positif hal tersebut akan memunculkan adanya aliran positif dari beberapa ahli. Teori akuntansi positif didasarkan pada adanya persepsi bahwa manajer, pemegang saham, dan aparat pengatur/politisi adalah rasional dan mereka berusaha untuk memaksimalkan

kepentingan mereka, yang secara langsung berhubungan dengan kompensasi dan kesejahteraan mereka (Belkoui, 2007)

Manajemen laba diduga muncul atau dilakukan oleh manajer atau para pembuat laporan keuangan dalam proses pelaporan keuangan suatu organisasi karena mereka mengharapkan suatu manfaat dari tindakan yang dilakukan (Putra, 2010) dan perlu dicatat disini bahwa manajemen laba tidak harus dikaitkan dengan upaya untuk memanipulasi data atau informasi akuntansi, tetapi lebih kearah dengan pemilihan metode akuntansi untuk mengatur keuntungan yang bisa dilakukan karena memang diperkenankan menurut accounting regulations (Gumanti, 2000).

Aliran positif didasarkan pada anggapan bahwa kekuasaan dari politik merupakan sesuatu yang tetap dan sistem sosial dalam organisasi merupakan fenomena empiris konkrit dan bebas dari nilai atau tidak tergantung pada manajer dan karyawan yang bekerja dalam perusahaan (Sari, 2013). Atas dasar ini aliran positif menganggap diri mereka sebagai pengamat yang netral, positif untuk diamati.

## 2. Signalling Theory

Teori Sinyal (signalling theory) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi dikarenakan terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar, sebab perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Khikmawati & Agustina, 2015)

Teori Sinyal (signalling theory) mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori ini dikembangkan oleh (Ross, 1973) yang membangun signaling theory berdasarkan adanya asymmetric information antara well-informed manager dan poor-informed stockholder (Happyani, 2009).

### 3. Definisi Manajemen Laba

(Amri, 2017) mendefinisikan manajemen laba merupakan *occurs when managers use judgment in financial reporting and in structuring transactions to alter financial reports to either mislead some stakeholders about the underlying economic performance of the company or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers.*

Manajemen laba sebagai suatu pilihan yang dilakukan oleh manajer atas kebijakan akuntansi atau tindakan nyata yang mempengaruhi laba, sehingga mencapai tujuan pelaporan yang spesifik, (Yamaguchi dalam Yani: 2013). *Earnings management is represented by the discretionary accruals of the firm which is distilled from the total accruals* (Pangaribuan & Ekawati, 2014).

Menurut (Sugiri, 1998) definisi manajemen laba (earnings management) dibagi dalam dua definisi, yaitu :

- a. Definisi earnings management dalam arti sempit hanya berkaitan dengan pemilihan metode akuntansi. Selain itu juga diartikan sebagai perilaku manajer untuk “bermain” dengan komponen *discretionary accrual* dalam menentukan laba (*earnings*).
- b. Definisi Manajemen laba atau *earnings management* dalam arti luas merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan atau mengurangi laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit dimana manajer bertanggung jawab tanpa mengakibatkan peningkatan atau penurunan profitabilitas ekonomi jangka panjang tersebut.

Manajemen laba merupakan campur tangan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan yang tujuannya untuk dilaporkan kepada pihak eksternal dengan tujuan tertentu. Tujuan perusahaan melakukan manajemen

laba adalah menghindari kerugian, mendapatkan kompensasi, memenuhi target laba, dan analyst forecast (Oktorina, 2008). Manajemen laba dapat mengurangi kredibilitas dari laporan keuangan karena tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Para pemakai laporan keuangan dimungkinkan akan mengambil keputusan yang salah dikarenakan mereka memperoleh informasi keuangan yang salah.

Proksi discretionary accruals menjadi indikator yang digunakan dalam praktik manajemen laba, yaitu kebijakan akuntansi akrual yang memberikan keleluasaan bagi manajer dalam menentukan jumlah transaksi aktual secara fleksibel. Dalam hal ini Jika terjadi discretionary accruals positif maka perusahaan melakukan income maximization yaitu manajemen melakukan praktik manajemen laba dengan cara menaikkan laba dan jika terjadi discretionary accruals negatif maka perusahaan melakukan income minimization yaitu manajemen melakukan praktik manajemen laba dengan cara menurunkan laba (Wahyuningsih, 2007).

(Saiful, 2004) membagi motivasi yang mendasari manajemen laba ke dalam tiga kelompok yang salah satunya motivasi dari pasar modal yang ditunjukkan oleh return saham. Sedangkan motivasi lainnya adalah motivasi kontrak yang dapat berupa kontrak utang dan kompensasi manajemen dan yang terakhir motivasi regulatory.

#### 4. Definisi Return Saham

Menurut (Fahmi, 2013) return saham adalah sebagai berikut:

“Return saham adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkan. Pengharapan menggambarkan sesuatu yang bisa saja terjadi diluar dari yang diharapkan.”

Sedangkan menurut (Fitriana et al., 2016), return saham adalah sebagai berikut:



Return saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham. Return dapat berupa return realisasian yang sudah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.”

Return merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya (Yusrianti & Satria, 2014). Para investor tentunya termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrumen yang diinginkan dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai (Andromeda, 2008).

Prabawa dan (Prabawa & Lukiastuti, 2015), mendefinisikan saham sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan modal di suatu perusahaan atau institusi yang memberikan hasil investasi yang bersifat variabel tergantung dari kemampuan investor yang mengelolanya. (Horne, 2012) mendefinisikan return saham sebagai penghasilan yang diterima dari suatu investasi ditambah dengan perubahan harga pasar, yang biasanya dinyatakan sebagai persentase dari harga pasar awal dari nilai investasi tersebut.

(Jogiyanto, 2014), memberikan definisi return saham merupakan selisih dari harga investasi yang dilakukan sekarang dengan harga periode yang lalu.(Furda et al., 2012), mendefinisikan return saham sebagai hasil yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukan. (Taufik Hidayat, 2011) mendefinisikan return saham sebagai tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas investasi yang telah dilakukannya.

Return saham dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi, akan tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. Return realisasi dihitung berdasarkan data historis. Isu pada bagaimana pasar modal memproses informasi akuntansi terutama laba dan komponennya merupakan hal penting bagi partisipan pasar modal (Ardiati, 2005). menemukan bahwa diskresioner total akrual berhubungan dengan harga saham, laba yang akan datang dan aliran kas.

## 2.5. Definisi Underpricing IPO

(Lasdi et al., 2012) mendefinisikan underpricing IPO sebagai suatu keadaan dimana nilai saham yang diperdagangkan di pasar saham perdana lebih rendah dibandingkan ketika diperdagangkan di pasar sekunder.

*Underpricing* adalah fenomena harga saham yang baru tercatat di pasar sekunder pada hari awal terdaftar di bursa ternyata lebih tinggi dibandingkan dengan harga perdana yang telah ditetapkan. Istilah underpricing digunakan untuk menggambarkan perbedaan harga antara harga penawaran saham di pasar primer dan harga saham di pasar sekunder pada hari pertama (Beatty, 1989). Hal tersebut menyebabkan adanya return yang positif pada hari pertama perdagangan di bursa (Sitompul et al., 2017). Bagi investor, saham yang underpriced akan Memberikan intial return yang positif setelah saham tersebut diperdagangkan di bursa. Munculnya respon positif dari pasar tersebut akibat kinerja perusahaan yang terlihat “baik” menjadi salah satu tujuan dilakukannya manajemen laba. Secara umum, fenomena IPO underpricing dapat dijelaskan melalui dua perspektif teori: (1) Agency theory dan (2) Signalling theory (Sitompul et al., 2017).

Menurut (Putriasari, 2009), underpricing merupakan fenomena yang sering dijumpai dalam IPO. Ada kecenderungan bahwa harga penawaran di pasar perdana selalu lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder. Sedangkan *overpricing* yang disebut juga *underpricing* negatif, merupakan kondisi dimana harga penawaran perdana lebih tinggi daripada harga penutupan hari pertama di pasar sekunder. Suatu penjelasan mengenai fenomena underpricing adalah adanya asimetri informasi.

(Fabrizio & De Lorenzo, 2001) menyatakan hampir semua penelitian terdahulu menjelaskan terjadinya *underpricing* sebagai akibat dari adanya asimetri dalam distribusi informasi antara pelaku IPO yaitu perusahaan, underwriter, dan investor. Bagi perusahaan (emiten), *underpricing* dapat merugikan emiten karena dana yang dikumpulkan tidak maksimal. Namun,

*underpricing* dapat dijadikan strategi pemasaran untuk meningkatkan minat investor berinvestasi dalam saham IPO dengan memberikan initial return yang tinggi. (Kim et al., 2022) menyatakan bahwa kemungkinan terjadinya *underpricing* disebabkan karena kesengajaan underwriter untuk menetapkan harga penawaran jauh dibawah harga pasar untuk meminimalkan kerugian yang harus ditanggung atas saham yang tidak terjual. Menurut (Beatty, 1989) asimetri informasi dapat terjadi antara perusahaan emiten dengan underwriter atau antara informed investor dengan uninformed investor.

Telah banyak penelitian yang menjelaskan fenomena *underpricing* dengan praktek manajemen laba khususnya manajemen laba akrual yang terjadi selama periode IPO (B. Shen, 2014),(Farkhani et al., 2014), (Ran et al., 2015), (Alhadab et al., 2016).

## **METODOLOGI PENELITIAN**

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan penelitian kuantitatif dimana proses penggalian informasi diwujudkan dalam bentuk angka-angka sebagai alat untuk menemukan keterangan mengenai apa yang diketahui. Penelitian kuantitatif lebih menekankan fenomena-fenomena objektif, dan maksimalisasi objektivitas, desain penelitian ini dilakukan dengan menggunakan angka-angka, pengolahan statistik, struktur dan percobaan terkontrol (Moleong, 2011). Penelitian kuantitatif mencakup setiap jenis penelitian yang didasarkan atas perhitungan persentase, rata-rata, dan perhitungan lainnya. Dengan kata lain penelitian ini menggunakan perhitungan angka atau kuantitas (Moleong, 2011).

Berdasarkan waktunya penelitian ini adalah cross sectional yaitu penelitian yang dilakukan pada periode waktu tertentu dan untuk mengumpulkan data yang berkaitan dalam rangka menemukan jawaban atas pertanyaan penelitian (Sekaran & Bougie, 2016). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan bank umum syari'ah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 - 2018. Menurut (Sugiyono, 2016 )

mendefinisikan populasi sebagai berikut: “Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya” (Sugiyono, 2016)

Tujuan dari metode ini supaya sampel yang dipilih sesuai dengan tujuan masalah penelitian, sehingga memperkecil kesalahan dalam proses pemilihan data. Selain itu juga karena pertimbangan mengenai kelengkapan data dan ketersediaan data yang akan dikumpulkan.

## HASIL DAN KESIMPULAN

### 1. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Underpricing

Berdasarkan hasil uji statistik dan signifikansi bahwa variabel manajemen laba mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Underpricing. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Sitompul et al., 2017) dimana variabel manajemen laba mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap variabel Underpricing dengan menemukan bahwa praktik manajemen laba riil melalui abnormal cash flow. Penelitian yang memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Kristianto, 2018) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Berkaitan dengan profitabilitas, semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka tingkat *underpricing* semakin rendah.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh (Indra, 2012) dimana hasil penelitian menunjukkan kesamaan bahwa manajemen laba mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *underpricing*.

### 2. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji statistik dan signifikansi bahwa variabel manajemen laba mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap manajemen laba. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh beberapa penelitian berikut ini : (Eriksson et al., 2015) dimana

hasil penelitiannya menunjukkan *The results taken together suggest that studying the stock market reaction on the lockup expiration date is important for manipulative IPO firm detection, and that a participation in IPOs backed by PEVC firms must be done with caution.* Sedangkan pada penelitian (Putra & Badjra, 2015) hasil penelitiannya menunjukkan *We find evidence of income-increasing earnings management in Malaysian IPOs, which occurs primarily for IPOs during a period of severe economic stress (the East Asian crisis). Within the high ownership concentration Malaysian market, post-IPO control concerns also appear to constrain IPO earnings management: owners seem willing to accept reduced IPO proceeds and signaling opportunities to increase the likelihood of retaining control of the company post-IPO. The requirement to provide a profit guarantee does not seem to greatly affect earnings management. IPO companies engaging in aggressive income-increasing earnings management have significantly worse market-based performance than their more conservative counterparts, but again only for IPOs issued during the economic crisis period. Overall, the results suggest that personal liquidity concerns are an important factor in IPO decisions during the economic crisis.*

Selanjutnya penelitian (Ulfa et al., 2021) dimana penelitian ini menunjukkan hasil sebagai berikut bahwa profitabilitas, likuiditas, dan leverage secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Namun secara parsial, hanya profitabilitas dan leverage yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba. Ditemukan juga bahwa profitabilitas, likuiditas, leverage dan manajemen laba secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Secara parsial, leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham sementara manajemen laba memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi penjelasan terkait hubungan antar variabel, sehingga dapat membantu investor untuk menilai risiko salah saji karena manajemen laba.

Penelitian (Miloud, 2014) menunjukkan hasil sebagai berikut *The results suggest that IPO firms with the highest discretionary current accruals significantly*

*underperformed, compared to equivalent companies in the third year following the IPOs. Sedangkan penelitian Sha Xu (2017) menunjukkan hasil The conclusion holds for both for 3-year and 1-year post-offering buy-and-hold abnormal returns. The underperformance of the aggressive firms is on average, above 20 percent. The results are robust for alternative measures of earnings management. As for the Muslims in audit committee, the result is not consistent with the expected role of Muslims against opportunistic behavior as non-significant relationship is found.*

Penelitian yang dilakukan oleh (Daromes & Jao, 2020) hasil menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham sedangkan *corporate governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba. Manajemen laba berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap return saham. Selain itu, manajemen laba tidak memediasi pengaruh *corporate governance* terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk menganalisis informasi perusahaan yang disajikan dalam laporan keuangan serta memperhatikan praktik *corporate governance* dalam mengambil keputusan investasi. Perusahaan harus menerapkan *good corporate governance* untuk keberlanjutan perusahaan dan meningkatkan kepercayaan dari investor. Regulator membuat regulasi dan mengawasi penerapan *good corporate governance* perusahaan. Sedangkan pada penelitian (Liu et al., 2017) menunjukkan hasil sebagai berikut *The conclusion holds for both for 3-year and 1-year post-offering buy-and-hold abnormal returns. The underperformance of the aggressive firms is on average, above 20 percent. The results are robust for alternative measures of earnings management. As for the Muslims in audit committee, the result is not consistent with the expected role of Muslims against opportunistic behavior as non-significant relationship is found.*

Selain itu penelitian yang berkaitan dengan variabel yang sama yaitu penelitian yang dilakukan oleh Annisah (Febriana & Muqorobbin, 2014) dimana hasil penelitiannya menunjukkan *of this research indicated that actually earnings management was conducted by the company during the IPO. The positive*

*value of discretionary accruals before the offering period proved it. Positive discretionary accrual value is indicators that earnings management performed by manager is income increasing in nature. This research also proved that negative correlation between discretionary accruals with the operation performance and stock return. It means that earnings management performed by discretionary accrual before IPO period will decline the performance after the IPO.*

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh (Sarumpaet, 2015) hasilnya menunjukkan bahwa *The study says that, for the value of discretionary accruals one year before the IPO had a positive average value. As for the value of discretionary accruals one year after the IPO have an average value is negative, these results show that in the reporting year prior to the date of the IPO the company raised profit accounting, and reporting of one year after the date of the IPO the company lowered the accounting profit. Besides, the results of this study also shows that there are significant differences from management profit before IPO earnings management after the IPO.* Penelitian yang sama juga dilakukan oleh (Anggraeni et al., 2019) hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan antara manajemen laba terhadap kinerja pasar dengan tingkat signifikansi sebesar 0,009.

Penelitian (Indra, 2012) *Recently, companies are often faced with a problem limited funding, which make the company can no longer depend on internal funding sources only. To that, companies must seek external funding sources, which one of them can be done by a public share issue. Public share issue is also known as an IPO (Initial Public Offering). For companies that will perform the IPO, earnings management is a common step that taken to attract investors to invest in that company. Earnings management is management interference in the process of preparing financial statements in order to enhance corporate value. With the earnings management policy, later will happen a phenomenon that called underpricing, where the price of shares traded on the primary market lower than when it is traded on the secondary market.*

Penelitian (Anggraini, 2018) menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Ahmad & Syafruddin, 2011; Solechan, 2009).

Hasil lain menunjukkan bahwa kualitas audit tidak dapat memoderasi hubungan antara manajemen laba dengan return saham. (Bangun & Safei, 2011) Melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Manajemen Laba terhadap Return Saham Terhadap Perusahaan yang Diaudit oleh KAP Big 4 dan KAP Non Big 4 menyimpulkan bahwa pada perusahaan yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) Big Four terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara manajemen laba terhadap return saham (Z.-Y. Shen et al., 2011) hasil penelitian *First, firms with larger managed accruals tend to perform better on the first trading day. Second, even after controlling for underpricing, firms with larger managed accruals tend to perform worse over a three-year horizon. Third, firms initially performing better tend to perform worse over a three-year horizon which indicates that the secondary-market investors do not fully understand managed accruals. These results are robust across a variety of test specifications.* (Nuryaman, 2013) *The results showed that earnings management negatively affect stock returns. Quality audit can strengthen the relationship negatively earnings management with stock return. The relationship negatively earnings management with stock return greater for companies audited by Big 4 Audit Firm compared with Non Big 4 Audit Firm. Audit Quality can moderate the relationship negatively earnings management with stock return.*

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan permasalahan, pengujian hipotesis dan pembahasan yang disampaikan maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing* dan *return* saham pada saat *initial public offering*,

## **IMPLIKASI PENELITIAN**

Implikasi dari penelitian ini adalah *underpricing* dan *return* saham pada saat *initial public offering* dapat dipengaruhi oleh manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan, motif dari perusahaan melakukan tindakan



manajemen laba adalah untuk menarik minat investor yang akan berinvestasi pada perusahaan.

## REFERENSI

- Ahmad, D. F. S., & Syafruddin, S. (2011). Hubungan Manajemen Laba Sebelum Ipo Dan Return Saham Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Universitas Diponegoro.
- Alhadab, M., Clacher, I., & Keasey, K. (2016). A comparative analysis of real and accrual earnings management around initial public offerings under different regulatory environments. *Journal of Business Finance & Accounting*, 43(7-8), 849-871.
- Amri, F. (2017). Intercourse across economic growth, trade and renewable energy consumption in developing and developed countries. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 69, 527-534.
- Andromeda, G. (2008). Analisis Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEJ yang Diaudit oleh Kantor Akuntan Publik Berskala Besar dan Kantor Akuntan Publik Berskala Kecil. program Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Anggraeni, I. S. K., Zulaikah, S., & Setyarini, A. (2019). Analisis Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Pasar (Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Periode 2012-2016). *Research Fair Unisri*, 3(1).
- Anggraini, E. T. (2018). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham.
- Ardiati, A. Y. (2005). Pengaruh Manajemen Laba terhadap Return Saham Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Pemoderasi. Surabaya: Simposium Nasional Akuntansi VI.

- Bangun, N., & Safei, P. D. (2011). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Diaudit Oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) Big Four dan Non Big Four. *Jurnal Akuntansi*.
- Beatty, R. P. (1989). Auditor reputation and the pricing of initial public offerings. *Accounting Review*, 693–709.
- Belkoui, A. R. (2007). *Accounting Theory (Teori Akuntansi)*, Edisi Keempat. Jakarta: Salemba Empat.
- Daromes, F. E., & Jao, R. (2020). Peran mediasi kinerja keuangan pada hubungan dewan direksi dengan reaksi investor. *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 77–92.
- Eriksson, J., Vogel, E. K., Lansner, A., Bergström, F., & Nyberg, L. (2015). Neurocognitive architecture of working memory. *Neuron*, 88(1), 33–46.
- Fabrizio, S., & De Lorenzo, M. (2001). Asymmetric Information and the Role of the Underwriter, the Prospectus and the Analysts in Underpricing of IPOs: The Italian Case. Available at SSRN 279251.
- Fahmi, I. (2013). *Rahasia Saham dan Obligasi*.
- Farkhani, S. M., Valizadeh, A., Karami, H., Mohammadi, S., Sohrabi, N., & Badrzadeh, F. (2014). Cell penetrating peptides: efficient vectors for delivery of nanoparticles, nanocarriers, therapeutic and diagnostic molecules. *Peptides*, 57, 78–94.
- Febriana, A., & Muqorobbin, M. (2014). Investasi asing langsung di Indonesia dan faktor faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 15(2), 109–117.
- Fitriana, D., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan kebijakan dividen terhadap return saham

perusahaan pertambangan yang terdaftar pada BEI periode 2007-2013. *Journal of Accounting*, 2(2).

Furda, A. M., Marrangoni, A. M., Lokshin, A., & Van Houten, B. (2012). Oxidants and not alkylating agents induce rapid mtDNA loss and mitochondrial dysfunction. *DNA Repair*, 11(8), 684–692.

Gumanti, T. (2000). Earnings Management Dalam Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi III*, 124-148.

Happyani, P. N. (2009). Pengujian Teori Static Trade off dan Pecking Order pada Perusahaan dalam Sektor Pertambangan, Properti dan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2000–2007. Jakarta: Universitas Indonesia.

Hastoro, A. (2018). Handoko dan Anatias Yuliana.(2010). Manajemen Laba Di Sekitar IPO Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 1, 67–80.

Horne, V. (2012). Prinsip prinsip Manajemen Keuangan 2 (ed. 12). Penerbit Salemba.

Indra, A. N. (2012). Fenomena Manajemen Laba Dan Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(4), 21–81.

Jogiyanto, H. (2014). Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesembilan. BPEF. Yogyakarta.

Khikmawati, I. K., & Agustina, L. (2015). Analisis rasio keuangan terhadap pelaporan keuangan melalui internet pada website perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 4(1).

Kim, S., Kim, S., Marquardt, C. A., & Shin, D. (2022). Managerial and Investor Responses to Changes in Fair Value Accounting for Equity Securities. Available at SSRN 4030099.

- Kristianto, G. C. (2018). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Underpricing Saham Ipo Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei. Uajy.
- Lasdi, L., Natalia, I., & Mulia, T. W. (2012). Dampak Krisis Keuangan Global Terhadap Konservatisme Akuntansi dan Konservatisme Auditor di Indonesia. *Jurnal Widya Manajemen Dan Akuntansi*, 2(22), 1-22.
- Liu, Q., Xu, S., Li, L., Pan, T., Shi, C., Liu, H., Cao, M., Su, W., & Liu, G. (2017). In vitro and in vivo immunomodulatory activity of sulfated polysaccharide from *Porphyra haitanensis*. *Carbohydrate Polymers*, 165, 189-196.
- Miloud, T. (2014). Earnings management and initial public offerings: An empirical analysis. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 30(1), 117-134.
- Moleong, L. J. (2011). *Metodologi Penelitian Kualitatif*, cetakan XXIX. Bandung: PT. Remaja, Rosdakarya.
- Nuryaman, C. (2013). The Effect of Corporate Social Responsibility Activities on Profitability and Stock Prices (Studies on the companies listed on Indonesia Stock Exchange). *Journal of Global Management*, 6(1), 113-124.
- Oktorina, L. (2008). Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Dengan Model Indeks Tunggal (Studi Pada Saham-Saham JII Periode 2007). University of Muhammadiyah Malang.
- Pangaribuan, H., & Ekawati, E. (2014). Struktur Risiko dan Manajemen Laba Riil: Analisis Level Spesifik Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII*.
- Prabawa, D. W., & Lukiasuti, F. (2015). Analisis pengaruh kinerja keuangan, manajemen risiko dan manajemen modal kerja terhadap return saham. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 15(1), 1-16.

- Putra, A. A. W. Y., & Badjra, I. B. (2015). Pengaruh leverage, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. Udayana University.
- Putra, R. E. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Manajemen Laba. Universitas Sriwijaya Palembang.
- Putriasari, I. (2009). Analisis beberapa faktor yang mempengaruhi underpricing saham pada perusahaan yang melakukan penawaran perdana di BEI. Universitas Gadjah Mada.
- Ran, J., Ma, T. Y., Gao, G., Du, X.-W., & Qiao, S. Z. (2015). Porous P-doped graphitic carbon nitride nanosheets for synergistically enhanced visible-light photocatalytic H<sub>2</sub> production. *Energy & Environmental Science*, 8(12), 3708–3717.
- Ross, S. A. (1973). The economic theory of agency: The principal's problem. *The American Economic Review*, 63(2), 134–139.
- Saiful. (2004). Hubungan Manajemen Laba (Earning Management) dengan Kinerja perasi dan Return Saham di Sekitar IPO. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol. 7 No. 3.
- Sari, D. A. W. (2013). implementasi corporate social responsibility (csr) sebagai Pembentuk citra perusahaan dan loyalitas. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 14(1), 90–104.
- Sarumpaet, S. (2015). Praktik Manajemen Laba Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 20(3), 305–335.
- Scott, J. C. (2012). Two cheers for anarchism. In *Two Cheers for Anarchism*. Princeton University Press.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill building approach*. John Wiley & Sons.

- Shen, B. (2014). Sustainable fashion supply chain: Lessons from H&M. *Sustainability*, 6(9), 6236–6249.
- Shen, Z.-Y., Li, L.-Y., Li, Y., & Wang, C.-C. (2011). Fabrication of hydroxyl group modified monodispersed hybrid silica particles and the h-SiO<sub>2</sub>/TiO<sub>2</sub> core/shell microspheres as high performance photocatalyst for dye degradation. *Journal of Colloid and Interface Science*, 354(1), 196–201.
- Sitompul, A. Y. S. N., Purwohedi, U., & Warokka, A. (2017). Manajemen laba: bagaimana dampaknya terhadap IPO underpricing? *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(2), 228–237.
- Solechan, A. (2009). Pengaruh manajemen laba dan earning terhadap return saham. Diponegoro University.
- Sugiri, S. (1998). *Earnings management: Teori, model, dan bukti empiris*. Telaah, Hal, 1–18.
- Sugiyono, D. (2010). *Memahami penelitian kualitatif*.
- Sumantri, F. A. (2017). Manajemen Laba, Return Saham, dan Kinerja Operasi sebagai Pemoderasi. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 15(2), 133–160.
- Taufik Hidayat, S. E. (2011). *Buku pintar investasi syariah*. Mediakita.
- Ulfa, A., Wigati, R., & Kusuma, R. I. (2021). Perencanaan Rainwater Harvesting System sebagai Implementasi Konsep Smart & Green Campus (Studi Kasus: Gedung Fakultas Ilmu Sosial Politik, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Kampus Sindangsari). *Fondasi: Jurnal Teknik Sipil*, 10(2), 123–133.
- Wahyuningsih, D. R. (2007). Hubungan Praktik Manajemen Laba dengan Reaksi Pasar atas Pengumuman Informasi Laba Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. program Pascasarjana Universitas Diponegoro.

Yusrianti, H., & Satria, A. (2014). Pengaruh Manajemen Laba (Earning Management) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Terapan*, 11(1), 1-18.