

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pasar Modal

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut Fahmi (2011) pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan untuk tambahan dana atau untuk memperkuat dana perusahaan. Dalam Maratalena (2011) pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

2.1.2 Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki peranan yang penting dalam perekonomian suatu negara karena memiliki beberapa fungsi. Menurut Martalena (2011) fungsi-fungsi tersebut, yaitu :

1. Fungsi *Saving*

Pasar modal dapat menjadi alternatif bagi masyarakat yang ingin menghindari penurunan mata uang karena inflasi.

2. Fungsi Kekayaan

Masyarakat dapat mengembangkan nilai kekayaan dengan berinvestasi dalam berbagai instrument pasar modal yang tidak akan mengalami penyusutan nilai sebagaimana yang terjadi pada investasi nyata, misalnya rumah atau perhiasan.

3. Fungsi Likuiditas

Instrument pasar modal pada umumnya mudah untuk dicairkan sehingga memudahkan masyarakat memperoleh kembali dananya dibandingkan rumah dan tanah.

4. Fungsi Pinjaman

Pasar modal merupakan sumber pinjaman bagi pemerintah maupun perusahaan membiayai kegiatannya.

2.2 Penawaran Umum Perdana atau *Initial Public Offering* (IPO)

2.2.1 Pengertian Penawaran Umum Perdana atau *Initial Public Offering* (IPO)

Pengertian *Initial Public Offering* (IPO) merupakan penawaran saham pertama kali yang dilakukan oleh perusahaan yang *go public*. *Go public* artinya perusahaan telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik dan siap untuk dinilai oleh publik secara terbuka. *Go public* atau penawaran umum merupakan kegiatan yang dilakukan emiten untuk menjual sekuritas kepada masyarakat, berdasarkan tata cara yang diatur undang-undang dan peraturan

pelaksanaannya. Saat pertama kali perusahaan *go public* sering disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO) Fahmi (2011). Langkah pertama yang dilakukan sebelum *go public* adalah perusahaan mencari pihak yang akan memberikan pelayanan dalam penjualan sahamnya (*underwriter*). *Underwriter* berusaha untuk menjual saham perusahaan yang ditawarkan perdana pada saat harga yang terbaik (Hartono: 2011).

Menurut Hartono (2011), perusahaan yang belum *go public*, awalnya saham-saham perusahaan tersebut dimiliki oleh manajer- manajernya, sebagian lagi oleh pegawai-pegawai kunci dan hanya sejumlah kecil yang dimiliki oleh para investor. Salah satu alasan mengapa perusahaan melakukan *go public* karena sebagaimana biasanya jika perusahaan berkembang, kebutuhan modal tambahan sangat dirasakan, sehingga perusahaan tersebut melakukan penghimpunan dana dari masyarakat melalui penerbitan saham.

Salah satu yang ditetapkan Badan Pengawasan Pasar Modal (BAPEPAM) dalam hal ini merupakan lembaga tertinggi di pasar modal yang melakukan pengawasan dan pembinaan atas pasar modal, mewajibkan kepada setiap perusahaan yang akan melakukan penawaran saham perdana di pasar modal untuk menerbitkan prospektus. Pada saat perusahaan melakukan IPO, tidak ada harga pasar saham sampai dimulainya penjualan saham di pasar sekunder. Pada saat tersebut umumnya investor memiliki informasi terbatas yang diungkapkan dalam prospektus.

Menurut Martalena (2011), IPO mencakup kegiatan-kegiatan sebagai berikut :

1. Periode pasar perdana, yaitu ketika efek ditawarkan kepada pemodal oleh penjamin emisi melalui para agen penjual yang ditunjuk (*underwriter*).
2. Penjataan saham, yaitu pengalokasian efek pesanan para pemodal sesuai dengan jumlah efek yang tersedia.
3. Pencatatan efek dibursa, yaitu saat efek tersebut mulai diperdagangkan di bursa.

Dana yang diperoleh dari *go public* antara lain digunakan untuk :

1. Ekspansi atau perluasan.
2. Memperbaiki struktur permodalan.
3. Meningkatkan investasi di anak perusahaan.
4. Melunasi sebagian hutang.
5. Menambah modal kerja.

Dari segi perusahaan, dana yang masuk dari masyarakat ke perusahaan akan memperkuat posisi permodalan, khususnya hutang berbanding modal. Dana dapat digunakan untuk ekspansi diversifikasi produk, atau mengurangi hutang. Jadi, dengan menjual saham baru kepada masyarakat akan meningkatkan kemampuan perusahaan.

Go public memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan, yaitu di cerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek pada masa

yang akan datang, nilai saham menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang mempunyai prospek maka harga saham menjadi rendah.

Perusahaan yang beroperasi sebagai perusahaan publik pada dasarnya harus siap dengan berbagai konsekuensi dan permasalahannya, yaitu memenuhi ketentuan yang berlaku dalam undang-undang beserta aturan pelaksanaan yang mengikutinya. Sebagai perusahaan publik para pemilik lama ataupun para pendiri harus menerima keterlibatan pihak-pihak lain, bahkan para pesaing sekalipun.

2.2.2 Prospektus

Salah satu yang ditetapkan Badan Pengawasan Pasar Modal (BAPEPAM) dalam hal ini merupakan lembaga tertinggi di pasar modal yang melakukan pengawasan dan pembinaan atas pasar modal, mewajibkan kepada setiap perusahaan yang akan melakukan penawaran saham perdana di pasar modal untuk menerbitkan prospektus. Menurut Hartono (2011:44), prospektus merupakan dokumen yang berisi informasi tentang perusahaan penerbit sekuritas dan informasi lainnya yang berkaitan dengan sekuritas yang ditawarkan.

Ketika perusahaan memutuskan akan melakukan IPO tidak terlalu dikenal investor, mereka harus menyediakan informasi yang detail mengenai kondisi operasi dan finansial mereka. Menurut Rao (1993) dalam Teoh et al.(1998a) tidak terdapat media lain yang menyediakan informasi perusahaan yang sedang melakukan IPO, kecuali prospektus yang disyaratkan pengawas pasar modal.

Prospektus mengandung laporan keuangan yang detail dan penjelasan mengenai resiko yang terkandung di dalamnya. Prospektus disediakan untuk investor potensial yang berkeinginan untuk investasi pada IPO. Setelah perusahaan memperoleh izin dari BAPEPAM, maka perusahaan akan mengumumkan prospektusnya.

Menurut peraturan BAPEPAM-LK Nomor IX.C.2 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum adalah dokumen yang harus mencakup semua rincian dan fakta material mengenai penawaran umum dari emiten yang dapat mempengaruhi keputusan pemodal. Prospektus harus dibuat sedemikian rupa sehingga jelas dan komunikatif. Fakta-fakta dan pertimbangan-pertimbangan yang paling penting harus dibuat ringkasnya dan diungkapkan pada bagian awal prospektus.

Emiten juga harus menjaga agar penyampaian informasi penting tidak dikaburkan dengan informasi yang kurang penting yang mengakibatkan informasi penting tersebut terlepas dari perhatian pembaca. Beberapa informasi lain yang juga harus ada dalam prospektus antara lain jumlah saham yang ditawarkan, nilai nominal, harga penawaran, dan efek lain yang menyertai saham (jika ada).

Selain itu, dalam prospektus juga memuat hak-hak pemegang saham berkenaan dengan deviden, hak memesan efek terlebih dahulu untuk membeli tambahan saham, struktur modal sebelum dan sesudah penawaran umum, penggunaan dana yang diperoleh dari hasil penawaran umum, pernyataan utang,

analisis dan pembahasan oleh manajemen, risiko usaha, kejadian penting setelah tanggal laporan akuntan, kegiatan dan prospek usaha emiten, ikhtisar data keuangan penting, kebijakan deviden, perpajakan, penjamin emisi efek, lembaga dan profesi penunjang, pendapat hukum, laporan keuangan, laporan penilai, persyaratan pemesanan pembelian efek, dan penyebarluasan prospektus. Informasi yang diungkapkan dalam prospektus akan membantu keputusan yang rasional mengenai resiko dan nilai saham yang sesungguhnya ditawarkan emiten.

2.2.3 Keuntungan dan Kerugian Penawaran Umum atau *Initial Public Offering* (IPO)

Perusahaan-perusahaan yang hendak melakukan penawaran umum perlu mempertimbangkan beberapa faktor untung atau rugi dari penawaran umum. Menurut Hartono (2011), keuntungan dari penawaran umum diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Kemudahan meningkatkan modal dimasa mendatang.

Untuk perusahaan yang tertutup, calon investor biasanya enggan untuk menanamkan modalnya disebabkan kurangnya keterbukaan informasi keuangan antara pemilik dan investor. Sedangkan untuk perusahaan yang sudah *go public*, informasi keuangan harus di laporkan ke publik secara regular yang kelayakanya sudah diperiksa oleh akuntan publik.

2. Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham.

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

3. Nilai pasar perusahaan diketahui.

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

Disamping keuntungan dari penawaran umum, Hartono (2011) juga menjelaskan beberapa kerugiannya yaitu sebagai berikut ini :

1. Biaya laporan yang meningkat.

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

2. Pengungkapan (disclosure).

Beberapa pihak diperusahaan umumnya keberatan dengan ide pengungkapan. Manajer enggan mengungkapkan semua informasi yang dimiliki karena dapat digunakan oleh pesaing.

3. Ketakutan untuk diambil alih.

Manajer perusahaan yang hanya memiliki hak veto kecil khawatir jika perusahaan *going public*. Manajer perusahaan publik dengan hak veto yang rendah umumnya diganti dengan manajer yang baru jika perusahaan diambil alih.

Agar perusahaan yang akan melakukan *go public* dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal, selain dampak asimetri informasi, adapun beberapa hal yang harus dipertimbangkan antara lain :

1. Masalah penetapan harga.

Pada perusahaan publik penentuan harga penawaran untuk harga saham baru yang akan dijual lebih mudah karena terdapat harga pasar yang dapat dijadikan patokan, akan tetapi jika dibandingkan dengan penentuan harga saham pada perusahaan non-publik, penentuan harga saham tidak bias dilakukan dengan mudah karena tidak memiliki patokan dari harga pasar. Dalam kondisi seperti ini maka calon emiten harus melakukan perkiraan harga keseimbangan (*equilibrium price*) yang akan terjadi di pasar setelah perdagangan saham di pasar sekunder. Jika terjadi harga penawaran saham lebih rendah, calon emiten harus lebih banyak menjual saham untuk mendapatkan dana sesuai yang diperlukan perusahaan, tetapi jika harga penawaran lebih tinggi maka harga saham selanjutnya dalam pasar sekunder

akan turun, sehingga investor dapat dirugikan dan hal tersebut dapat mengakibatkan penurunan kredibilitas perusahaan di mata masyarakat.

2. Masalah penentuan waktu pelaksanaan.

Penentuan waktu dalam melakukan *go public*, akan menentukan tanggapan pasar terhadap harga saham yang ditawarkan. Jika *go public* dilaksanakan pada saat pasar sedang mengalami kondisi *bullish* (ditunjukkan dengan aktifnya perdagangan dan harga-harga yang cenderung naik), umumnya akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham yang ditawarkan. Akan tetapi sebaliknya jika penawaran dilakukan pada saat pasar sedang dalam kondisi *bearish* dimana harga-harga sedang dalam kondisi turun, maka para investor juga akan kurang menanggapi penawaran saham tersebut.

3. Penentuan pihak yang menjamin emisi (*underwriter*).

Underwriter merupakan pihak yang secara langsung melakukan penjualan saham kepada masyarakat. Penjamin emisi yang dipilih adalah penjamin yang memiliki pengalaman dan memiliki kredibilitas yang baik. Setelah dilakukannya pemilihan penjamin emisi, kemudian dilakukan syarat penjamin emisi, yaitu :

1. *Full commitment*, yaitu penjamin emisi menjamin bahwa seluruh saham yang ditawarkan akan terjual pada tingkat harga tertentu, jika saham tidak terjual maka penjamin emisi harus membeli saham tersebut

2. *Best effort*, yaitu penjamin emisi hanya menjanjikan untuk berusaha sebaik-baiknya agar saham yang ditawarkan laku terjual, sehingga disini perusahaan harus menanggung risiko bila saham tidak terjual.

2.2.4 Persiapan untuk Melakukan Penawaran Umum atau *Initial Public Offering* (IPO)

Menurut Hartono (2011) dalam rangka penawaran umum, emiten harus mempersiapkan hal-hal sebagai berikut :

1. Manajemen harus memutuskan suatu rencana untuk memperoleh dana melalui publik dan rencana ini harus diajukan di rapat umum pemegang saham dan harus disetujui.
2. Perusahaan bersangkutan harus menugaskan pakar-pakar pasar modal dan institusi-institusi pendukung untuk membantu didalam penyediaan dokumen-dokumen yang dibutuhkan yaitu sebagai berikut :
 - a. *Underwriter* (penjamin emisi) yang akan mempersiapkan segala sesuatunya berkaitan dengan proses penempatan saham di pasar primer.
 - b. Profesi-profesi yang terdiri :
 - Kantor akuntan publik yang independen untuk mengaudit laporan keuangan selama dua tahun terakhir dengan opini *unqualified opinion*.

- Notaris publik yang akan mempersiapkan dokumen persetujuan dari pemegang saham, persetujuan-persetujuan lainnya yang berkaitan dengan *going public* dan hasil dari rapat-rapat yang dilakukan.
 - Konsultan hukum untuk menyediakan opini-opini yang berhubungan dengan hukum
 - Perusahaan penilai (*appraisal company*) yang akan menilai kembali (jika diperlukan) aktiva-aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan.
- c. Intitusi-institusi pendukung :
- *Trustee* untuk mewakili kepentingan dari pemegang obligasi (untuk perusahaan yang akan menjual obligasinya)
 - Penjamin (*guarantor*)
 - Biro administrasi sekuritas
 - Kostudian
3. Mempersiapkan semua dokumen yang diperlukan untuk penawaran ke publik.
 4. Mempersiapkan kontrak awal dengan bursa.
 5. Mengumumkan ke publik.
 6. Menandatangani perjanjian-perjanjian yang berhubungan dengan *going public*.

7. Untuk yang akan menjual obligasi, perusahaan harus mendaftarkannya keagen pemeringkat yaitu PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) untuk mendapatkan peringkat untuk obligasi yang akan ditawarkan.
8. Mengirimkan pernyataan registrasi dan dokumen-dokumen pendukung lainnya ke BAPEPAM-LK.

2.2.5 Proses Penawaran Umum atau *Initial Public Offering*(IPO)

Dalam melakukan penawaran umum dapat dikelompokkan menjadi 4 tahapan. Seperti yang di jelaskan Martalena (2011), tahapan-tahapan yang dilalui sebuah perusahaan yang melakukan penawaran antara lain :

1. Tahapan persiapan

Tahapan ini merupakan tahapan awal dalam rangka mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses penawaran umum. Pada tahap yang paling awal, perusahaan yang akan menerbitkan saham terlebih dahulu melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk meminta persetujuan para pemegang saham dalam rangka penawaran umum saham. Setelah mendapat persetujuan, selanjutnya emiten melakukan penunjukan penjamin emisi serta lembaga profesi penunjuang pasar, yaitu :

- *Underwriter* (penjamin emisi) yang akan mempersiapkan segala sesuatunya berkaitan dengan proses penempatan saham di pasar primer.

- Kantor akuntan publik yang independen untuk mengaudit laporan keuangan selama dua tahun terakhir dengan opini *unqualified opinion*.
- Notaris publik yang akan mempersiapkan dokumen persetujuan dari pemegang saham, persetujuan-persetujuan lainnya yang berkaitan dengan *going public* dan hasil dari rapat-rapat yang dilakukan.
- Konsultan hukum untuk menyediakan opini-opini yang berhubungan dengan hukum
- Perusahaan penilai (*appraisal company*) yang akan menilai kembali (jika diperlukan) aktiva-aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan.

2. Tahap pengajuan pernyataan pendaftaran

Pada tahap ini, dilengkapi dengan dokumen-dokumen pendukung calon emiten menyampaikan pendaftaran kepada Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) hingga BAPEPAM menyatakan pendaftaran menjadi efektif.

3. Tahap penawaran saham

Tahapan ini merupakan tahapan utama karena pada waktu inilah emiten menawarkan saham kepada calon investor. Investor dapat membeli saham tersebut melalui agen-agen penjual yang ditunjuk. Masa penawaran sekurang-kurangnya 3 hari kerja.

4. Tahap pencatatan di Bursa Efek

Setelah selesai penjualan saham di pasar perdana, selanjutnya saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek. Saham yang dicatatkan di Bursa Efek Indonesia

dibagi atas dua papan pencatatan, yaitu Papan Utama ditujukan untuk calon emiten atau emiten yang ukuran besar dan mempunyai *track record* yang baik dan satu lagi Papan Pengembangan ditujukan untuk perusahaan yang memiliki prospektif namun belum menghasilkan keuntungan dan merupakan sarana bagi perusahaan yang sedang dalam penyehatan sehingga diharapkan pemulihan ekonomi nasional dapat terlaksana lebih cepat.

2.3 Laporan Keuangan

2.3.1 Pengertian Laporan Keuangan

Untuk memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai laporan keuangan, berikut ini penulis sampaikan pengertian dari beberapa literature.

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (2004) menjelaskan laporan keuangan adalah :

“Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu, juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut misalnya, informasi keuangan segmen industry dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga.”

Menurut Kieso, et all. (2010) menjelaskan pengertian laporan keuangan adalah:

“financial statement are the principal means through which a company communicates its financial information to those outside it.”

Pernyataan tersebut menjelaskan bahwa laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan utama kepada pihak-pihak di luar perusahaan. Secara umum laporan keuangan meliputi ikhtisar-ikhtisar yang menggambarkan posisi keuangan, hasil usaha, dan arus kas serta perubahan ekuitas sebuah organisasi dalam suatu periode waktu tertentu. Tiap ikhtisar tersebut dibuat dalam satu format sendiri secara terpisah (Samryn : 2011)

2.3.2 Tujuan Laporan Keuangan

Penyusunan laporan keuangan memiliki tujuan tertentu. Penyajian laporan keuangan memiliki beberapa tujuan. Menurut PSAK No.1 (2009) tujuan laporan keuangan adalah :

“Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas yang meliputi:

- a. aset;
- b. liabilitas;
- c. ekuitas;
- d. pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian;
- e. kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik; dan
- f. arus kas.”

Informasi tersebut, beserta informasi lainnya yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan, membantu pengguna laporan dalam memprediksi arus kas masa depan dan, khususnya, dalam hal waktu dan kepastian diperolehnya kas dan setara kas.

Menurut Martani (2012) bahwa laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan memiliki beberapa tujuan, dimana tujuan penyajiannya dapat dipisahkan menjadi dua yaitu laporan keuangan untuk tujuan umum dan laporan keuangan untuk tujuan khusus.

- Tujuan Umum

Laporan keuangan bertujuan umum adalah laporan keuangan yang ditunjukkan untuk memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pengguna laporan keuangan. Laporan keuangan untuk tujuan umum disusun berdasarkan data dan informasi yang telah terjadi sehingga lebih berorientasi pada data historis.

- Tujuan Khusus

Laporan keuangan dapat juga disusun untuk tujuan khusus misalnya laporan keuangan yang ditunjukkan untuk perpajakan, regulator lain maupun untuk tujuan manajemen. Laporan keuangan untuk tujuan khusus disusun mengikuti aturan spesifik dari regulator atau sesuai dengan kebutuhan khusus pemakainya.

2.3.3 Pengguna Laporan Keuangan

Dalam Martani (2012) pengguna laporan keuangan meliputi investor, calon investor, pemberi pinjaman, karyawan, pemasok, kreditur lainnya, pelanggan,

pemerintah, lembaga dan masyarakat. Pengguna tersebut menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi kebutuhan informasi yang berbeda, diantaranya sebagai berikut :

a. Investor

Para investor membutuhkan informasi untuk membantu menilai entitas dan kemampuan entitas membayar deviden dimasa mendatang, investor dapat memutuskan untuk membeli atau menjual saham entitas.

b. Karyawan

Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakili mereka tertarik pada informasi mengenai kemampuan memberika balas jasa, manfaat pensiun dan kesempatan kerja.

c. Pemberi jaminan

Pemberi jaminan tertarik pada informasi mengenai kemampuan membayar hutang dan bunga yang akan mempengaruhi keputusan apakah akan memberikan pinjaman.

d. Pemasok dan kreditur lain

Pemasok dan kreditur lainnya tertarik dengan kemampuan entitas membayar liabilitasnya apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

e. Pelanggan

Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kemampuan entitas menjamin kelangsungan hidupnya.

f. Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada dibawah kekuasaanya berkepentingan dengan alokasi sumber daya untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

g. Masyarakat

Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (*trend*) dan perkembangan terakhir mengenai kemakmuran serta rangkaian aktivitasnya.

2.3.4 Karakteristik Laporan Keuangan

Laporan keuangan memiliki karakteristik kualitatif yang membuat informasi dalam laporan keuangan dapat berguna bagi pemakai. Berikut adalah karakteristik tersebut menurut Kieso, et all. (2010) yaitu :

1. Relevansi (*relevance*)

Agar relevan, informasi akuntansi harus mampu membuat perbedaan dalam sebuah keputusan. Jika tidak mempengaruhi keputusan, maka informasi

tersebut dikatakan tidak relevan terhadap keputusan yang diambil. Terdapat dua unsur pokok dalam karakter relevan, yaitu :

a. Nilai prediktif (*predictive value*)

Informasi yang relevan akan membantu pemakai membuat prediksi tentang hasil akhir dari kejadian masa lalu, masa kini, dan masa depan.

b. Nilai penegasan (*confirmatory value*)

Informasi yang relevan juga membantu pemakai mengkonfirmasi atau mengoreksi ekspektasi atau harapan masa lalu.

2. Disajikan secara tepat (*faithful representation*)

Ketepatan penyajian berarti bahwa angka-angka dan penjelasan dalam laporan keuangan mewakili apa yang betul-betul ada dan terjadi. Ketepatan penyajian sangat dibutuhkan karena banyak pemakai informasi keuangan yang tidak memiliki waktu atau keahlian dalam mengevaluasi kebenaran dari informasi yang didapatkan. Untuk disajikan secara tepat, informasi harus :

a. Lengkap (*completeness*)

Lengkap artinya bahwa semua informasi yang di butuhkan untuk disajikan secara tepat telah tersedia.

b. Netralitas (*neutrality*)

Netralitas berarti bahwa informasi tidak dapat dipilih untuk kepentingan sekelompok pemakai tertentu. Informasi yang disajikan harus factual, benar, dan tidak bias.

c. Bebas dari kesalahan (*free from error*)

Informasi yang bebas dari kesalahan akan lebih akurat *item* keuangannya.

3. Dapat dibandingkan (*comparability*)

Informasi yang diukur dan dilaporkan dengan cara yang sama pada perusahaan yang berbeda dianggap dapat dibandingkan. Informasi keuangan akan lebih berguna bagi pemakainya apabila dapat diperbandingkan dengan informasi keuangan pada laporan keuangan tahun sebelumnya dan laporan keuangan antar perusahaan.

4. Dapat diuji (*variability*)

Daya uji ditunjukkan ketika pengukur-pengukur independen, dengan menggunakan metode pengukuran yang sama, mendapatkan hasil serupa.

5. Tepat waktu (*timeliness*)

Tepat waktu berarti informasi yang dibutuhkan tersedia untuk para pembuat keputusan yang dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil.

6. Dapat dipahami (*understandability*)

Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan harus dapat dengan mudah dipahami oleh pemakai.

7. Konsistensi (*consistent*)

Apabila sebuah entitas mengaplikasikan perlakuan akuntansi yang sama untuk kejadian-kejadian yang serupa, dari periode ke periode, maka entitas tersebut dianggap konsisten dalam menggunakan standar akuntansi.

2.3.5 Komponen Laporan Keuangan

Menurut PSAK No. 1 (2009), menjelaskan komponen-komponen laporan keuangan adalah sebagai berikut :

“Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari komponen-komponen berikut ini:

- a. laporan posisi keuangan pada akhir periode;
- b. laporan laba rugi komprehensif selama periode
- c. laporan perubahan ekuitas selama periode;
- d. laporan arus kas selama periode;
- e. catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi penting dan informasi penjelasan lainnya; dan
- f. laporan posisi keuangan pada awal periode komparatif.”

a. Laporan posisi keuangan pada akhir periode

Laporan posisi keuangan pada periode akhir merupakan laporan yang menyediakan informasi mengenai nilai dan jenis investasi perusahaan, kewajiban perusahaan kepada kreditur dan ekuitas pemilik. Posisi keuangan perusahaan dipengaruhi oleh sumber daya yang dikendalikan, likuiditas dan solvabilitas serta kemampuan beradaptasi dengan perubahan lingkungan. Laporan posisi keuangan perusahaan dapat dipergunakan sebagai dasar untuk menghitung tingkat hasil pengembalian, mengevaluasi struktur modal

perusahaan dan memperhitungkan likuiditas dan fleksibilitas keuangan perusahaan.

b. Laporan laba rugi komprehensif

Laporan laba rugi berfungsi untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan antara tanggal neraca. Laporan ini mencerminkan aktivitas operasi perusahaan yang menyediakan rincian pendapatan, beban, untung dan rugi perusahaan untuk suatu periode waktu. Laporan laba rugi dapat digunakan untuk mengetahui indikasi profitabilitas perusahaan.

c. Laporan perubahan ekuitas

Laporan ini menyajikan perubahan-perubahan pada pos ekuitas. Laporan ini bermanfaat untuk mengidentifikasi alasan perubahan klaim pemegang ekuitas atas aktivitas perusahaan.

d. Laporan arus kas

Laporan ini menyajikan dan melaporkan arus kas masuk dan keluar bagi aktivitas operasi, investasi dan pendanaan perusahaan secara terpisah selama suatu periode tertentu.

e. Catatan atas laporan keuangan

Catatan atas laporan keuangan berisi ringkasan kebijakan akuntansi penting dan informasi penjelasan lainnya. Dalam PSAK No. 1 (2009) dinyatakan bahwa :

“Catatan atas laporan keuangan berisi informasi tambahan atas apa yang disajikan dalam laporan posisi keuangan, laporan pendapatan komprehensif,

laporan laba rugi terpisah (jika disajikan), laporan perubahan ekuitas dan laporan arus kas. Catatan atas laporan keuangan memberikan penjelasan atau rincian dari pos-pos yang disajikan dalam laporan keuangan tersebut dan informasi mengenai pos-pos yang tidak memenuhi kriteria pengakuan dalam laporan keuangan.”

f. Laporan posisi keuangan pada awal periode

Laporan posisi keuangan pada awal periode ini disajikan ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasikan pos-pos dalam laporan keuangan.

2.4 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Teori keagenan menjadi perbincangan sejak terpisahnya kepemilikan perusahaan dan pengelolaan perusahaan pada perusahaan-perusahaan besar. Menurut Hendriksen (2002) salah satu cara untuk lebih memahami ekonomi informasi adalah dengan memperluas model tersebut dari satu individu menjadi dua individu. Salah satu dari dua individu ini menjadi *agent* untuk yang lainnya disebut *principal*. Analoginya mungkin seperti antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. *Agency theory* memiliki asumsi bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Pihak *principal* termotivasi mengadakan kontrak untuk mensejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Sedangkan *agent* termotivasi untuk

memaksimalakan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi.

Menurut Eisenhardt (1989) dalam January (2013), teori keagenan dilandasi oleh tiga asumsi yaitu :

1) Asumsi tentang sifat manusia

Asumsi tentang sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*), dan tidak menyukai risiko (*risk aversion*).

2) Asumsi tentang keorganisasian

Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktivitas, dan adanya *Asymmetric Information* antara prinsipal dan agen.

3) Asumsi tentang informasi.

Asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjual belikan.

Menurut Hendriksen (2002) hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan yaitu :

- 1) Terjadinya informasi asimetris, dimana manajemen secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas dari pemilik.

- 2) Terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidaksamaan tujuan, dimana manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

2.5 Manajemen Laba

2.5.1 Pengertian Manajemen Laba

Upaya manajemen untuk memaksimalkan laba telah dijadikan sebagai suatu target dalam proses penilaian prestasi suatu perusahaan. Selain itu, adanya dorongan motivasi berupa pemberian intensif kepada manajemen telah membuat manajemen berupaya untuk menunjukkan aktivitas atau kegiatan yang baik untuk mencapai target kinerja. Hal ini dapat mendorong manajemen untuk memilih dan menggunakan metode akuntansi yang dapat memberikan informasi laba yang lebih baik bagi perusahaan dengan cara melakukan manajemen laba.

Berikut ini merupakan pendapat para ahli mengenai arti dari manajemen laba (*earnings management*):

1. Menurut Healy (1999) manajemen laba adalah:
“Manajemen laba sebagai kreativitas manajemen dalam penyusunan laporan keuangan dan mengatur transaksi untuk mengubah laporan keuangan dengan tujuan memberi kesan tertentu untuk mempengaruhi tindakan para pemakai laporan keuangan.”

2. Menurut Meutia (2004) manajemen laba adalah:

“Usaha pihak manajer yang disengaja untuk memanipulasi laporan keuangan dalam batasan yang dibolehkan oleh prinsip-prinsip akuntansi dengan tujuan untuk memberikan informasi yang menyesatkan para pengguna laporan keuangan untuk kepentingan manajer.”

3. Menurut Martani (2012) manajemen laba adalah:

“Manajemen laba merupakan tindakan mengatur waktu pengakuan pendapatan, beban, keuntungan, atau kerugian agar mencapai informasi laba tertentu yang diinginkan tanpa melanggar ketentuan di standar akuntansi.”

Berdasarkan beberapa definisi tersebut, penulis menyimpulkan bahwa manajemen laba adalah suatu tindakan pemilihan kebijakan akuntansi yang dilakukan oleh manajer untuk mencapai tujuan-tujuan tertentu.

2.5.2 Klasifikasi Manajemen Laba

Klasifikasi manajemen laba menurut Sastradipradja (2007: 33) adalah sebagai berikut:

1) Cosmetic Earnings Management

Cosmetic earnings management terjadi jika manajer memanipulasi akrual yang tidak memiliki konsekuensi *cash flow*. Teknik ini merupakan hasil dari kebebasan dalam akuntansi akrual. Akuntansi akrual membutuhkan estimasi dan pertimbangan (*judgement*) yang mengakibatkan manajer memiliki kebebasan dalam menetapkan kebijakan akuntansi. Meskipun kebebasan ini memberikan kesempatan bagi manajer untuk menyajikan gambaran aktivitas usaha

perusahaan yang lebih informatif, namun kebebasan ini juga memungkinkan mereka mempercantik laporan keuangan (*windows-dress financial accounting*) dan mengelola *earnings*.

2) *Real Earnings Management*

Real earnings management terjadi jika manajer melakukan aktivitas dengan konsekuensi *cash flow*. *Real earnings management* lebih bermasalah dibandingkan dengan *cosmetic earnings management* karena mencerminkan keputusan usaha yang sering kali mengurangi kekayaan pemegang saham.

2.5.3 Kondisi dan Motivasi Manajemen Laba

Menurut Scott (2003) terdapat beberapa motivasi yang mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba, yaitu:

1) Pola Bonus (*Bonus Plan*)

Pada motivasi ini diasumsikan bahwa manajer akan memilih prosedur akuntansi yang meningkatkan keuntungan yang dilaporkan dalam upaya untuk memaksimalkan imbalan bonus.

2) Perjanjian Hutang (*Debt Covenants*)

Motivasi ini muncul ketika perusahaan melakukan perjanjian hutang jangka panjang yang berisikan perjanjian untuk melindungi pemberi pinjaman dari aksi manajer yang tidak sesuai dengan pemberi pinjaman, seperti dividen yang berlebihan, pinjaman tambahan, atau membiarkan modal kerja atau laporan

ekuitas jatuh dibawah tingkat yang ditetapkan, semua aktivitas yang dapat mencairkan sekuritas pemberi pinjaman.

3) Biaya Politis (*Political Cost*)

Banyak perusahaan yang secara politis nampak jelas. Motivasi praktik manajemen laba biasanya dialami oleh perusahaan-perusahaan besar, karena aktivitas operasi mereka menyentuh sebagian besar masyarakat. Perusahaan-perusahaan seperti itu akan mengatur labanya untuk mengurangi penampakkannya, sebagai contoh untuk mengurangi biaya politis dan pengawasan dari pemerintah dilakukan dengan cara penurunan *earning*.

4) Pajak (*Taxation Motivation*)

Pajak mungkin merupakan motivasi yang paling jelas dalam manajemen laba. Bagaimanapun juga, bagian dalam perusahaan yang menangani pajak cenderung untuk menjalankan peraturan akuntansinya sendiri untuk mengalkulasikan pendapatan kena pajak, dengan demikian mengurangi ruang perusahaan untuk melakukan *manuver*. Dalam hal ini manajer berusaha menurunkan laba untuk mengurangi beban pajak yang harus dibayar.

5) *Initial Public Offering* (IPO)

Perusahaan *go public* belum memiliki nilai pasar, dan menyebabkan manajer perusahaan tersebut melakukan manajemen laba dalam prospektus mereka. Nampaknya informasi akuntansi keuangan yang dimasukkan dalam prospektus bermanfaat sebagai sumber informasi. Terdapat kemungkinan bahwa manajer

perusahaan *go public* akan mengelola prospektusnya dengan harapan dapat menaikkan harga saham.

6) Pergantian Pimpinan (*changes of Chief Executive Officer*)

Manajemen laba diperkirakan terjadi pada periode pergantian pimpinan. Contohnya, motivasi perencanaan bonus memprediksi bahwa pimpinan yang akan pensiun akan secara khusus membuat strategi *income maximization* untuk meningkatkan bonus mereka. Begitu juga pimpinan dari perusahaan berkinerja buruk mungkin akan melakukan *income maximization* untuk mencegah atau menunda dari pemecatan.

Tabel 2.1
Kondisi dan Motivasi *Earnings Management*

No.	Kondisi	Motivasi
1.	Laba rendah	Menghindari penurunan harga saham
2.	Persiapan IPO (<i>Initial Public Offering</i>)	Memperoleh harga saham optimal
3.	Laba diluar <i>bogey</i> dan <i>caps</i>	Selalu memperoleh bonus
4.	Sasaran politis	Mengurangi <i>political cost</i>
5.	<i>Debt Covenant</i>	Menghindari <i>penalty</i>
6.	Laba diluar garis <i>trend</i>	Menghindari respon negatif pasar
7.	<i>Volatility</i> laba	<i>Income Smoothing</i>
8.	Penggantian <i>top management</i>	<i>Take a bath</i>
9.	Kerugian besar di masa lalu	<i>Reversing of accruals</i>

Sumber: Badruzzaman (2010).

2.5.4 Pola Manajemen Laba

Menurut Scott (2003: 306-307), terdapat beberapa pola manajemen laba, yaitu:

1) *Taking a Bath*

Ini dapat terjadi pada periode tekanan organisasional, termasuk mengangkat pimpinan baru. Apabila perusahaan harus melaporkan kerugian, manajemen mungkin akan merasa terdorong untuk melaporkan kerugian yang besar, tidak ada ruginya pada titik ini. Konsekuensinya, mereka akan menghapus asset dan menyediakan biaya yang diharapkan dimasa mendatang. Ini akan meningkatkan probabilitas keuntungan yang dilaporkan di masa mendatang.

2) *Income Minimization*

Pola ini mirip dengan *take a bath*. Pola seperti ini dapat dipilih perusahaan yang secara politis nampak jelas selama periode keuntungan tinggi. Kebijakan yang menganjurkan *income minimization* termasuk penghapusan yang cepat atas modal aset dan modal tidak berwujud, pembebanan periklanan dan pembelanjaan, riset dan pengembangan dan lain-lain.

3) *Income Maximization*

Manajer biasanya melakukan pola ini pada saat akan menerima bonus, untuk menghindari pelanggaran perjanjian, juga pada periode penawaran saham perdana. Pola ini dapat dilakukan dengan mengakui pendapatan terlebih dahulu, menunda pengakuan beban, dan lain-lain.

4) *Income Smoothing*

Contohnya adalah pada periode perjanjian hutang. Semakin tinggi variabilitas laba perusahaan, maka semakin tinggi kemungkinan terjadinya pelanggaran perjanjian. Ini mendorong untuk melakukan perataan laba untuk meratakan rasio perjanjian. Perusahaan juga dapat meratakan laba untuk pelaporan eksternal. Ini dapat membawa informasi kepada pasar, dengan memungkinkan perusahaan untuk mengkomunikasikan pertumbuhan laba yang diharapkan dimasa datang, dapat mengurangi *cost of capital*.

2.5.5 Manajemen Laba Aktivitas Riil

Manajemen laba riil merupakan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen melalui aktivitas perusahaan sehari-hari selama periode akuntansi. Motivasi utama atas manipulasi aktivitas riil adalah waktu (*timing*) manajemen laba. Manajemen laba riil dapat dilakukan kapan saja sepanjang periode akuntansi dengan tujuan spesifik, yaitu memenuhi target laba tertentu, menghindari kerugian, dan mencapai target ramalan analis. Selain itu, manajemen laba riil sulit untuk dideteksi oleh auditor.

Perkembangan penelitian empiris mengenai manajemen laba telah menunjukkan bahwa manajer telah bergeser dari manajemen laba akrual menuju manajemen laba riil. Gunny (2005), Roychowdhury (2006), Zang (2006), Cohen

et al. (2008), Graham et al. (2005), serta Cohen dan Zarowin (2008) menemukan bahwa manajer sudah bergeser dari manajemen laba akrual menuju manajemen laba riil. Menurut Graham et al. (2005), pergeseran dari manajemen laba akrual ke manajemen laba riil disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, manipulasi akrual lebih sering dijadikan pusat pengamatan atau inspeksi oleh auditor dan regulator daripada keputusan tentang penentuan harga dan produksi. Pilihan akuntansi yang dilakukan terkait dengan akrual pada perusahaan mempunyai risiko yang lebih besar terhadap pemeriksaan oleh pihak yang berwenang di pasar modal dan perusahaan akan mendapatkan sanksi apabila terbukti melakukan penyimpangan standar akuntansi yang berlaku umum dengan tujuan untuk memanipulasi laba. Kedua, hanya menitikberatkan perhatian pada manipulasi akrual merupakan tindakan yang berisiko. Teknik manajemen laba akrual dan manajemen laba riil tersebut memiliki kelemahan dan kelebihan masing-masing sehingga mendorong manajer untuk dapat mengkombinasikan kedua teknik manajemen laba tersebut untuk mencapai target laba. Dalam mendeteksi tindakan manipulasi aktivitas riil yang dilakukan oleh perusahaan, Roychowdhury (2006) menggunakan model Dechow et al. (1998) dan fokus pada tiga metode manipulasi berikut.

- a. Manipulasi penjualan, didefinisikan sebagai usaha manajemen untuk meningkatkan penjualan secara temporer dengan menawarkan diskon harga dan memperlunak kredit yang diberikan. Jika manajer melakukan aktivitas

ini secara lebih ekstensif daripada aktivitas normal berdasarkan situasi ekonominya, dengan tujuan untuk mencapai target laba, maka tindakan seperti ini masuk dalam kategori manajemen laba riil.

- b. Menaikkan laba atau menghindari melaporkan laba negatif atau rugi juga dapat dilakukan dengan mengurangi biaya diskresioner. Biaya diskresioner yang dapat dikurangi adalah biaya iklan, biaya penelitian dan pengembangan, biaya penjualan, dan biaya umum dan administrasi seperti biaya pelatihan karyawan dan biaya perbaikan dan perjalanan. Apabila mengurangi biaya tersebut tanpa memperhatikan kondisi ekonomi normal di periode sekarang akan memungkinkan perusahaan kehilangan kesempatan untuk memperoleh laba yang lebih baik di masa yang akan datang karena kemampuan dalam menghadapi persaingan akan berkurang.
- c. Melakukan produksi berlebihan, yaitu memproduksi barang lebih besar daripada yang dibutuhkan dengan tujuan mencapai permintaan yang diharapkan sehingga laba dapat meningkat. Tindakan yang dilakukan dalam periode sekarang yang bertujuan untuk meningkatkan laba ini, akan memiliki efek negatif terhadap arus kas pada periode mendatang. Produksi yang melebihi produksi normal menghasilkan kelebihan persediaan yang seharusnya dijual pada periode berikutnya dan mendorong tingginya biaya penyimpanan persediaan perusahaan.

2.5.6 Metode Pendeteksian Manajemen Laba Aktivitas Riil

Perhitungan keseluruhan manajemen laba riil diprosikan dari *abnormal cash flow operation*, *abnormal cost production* dan *abnormal discretionary expense* dijumlahkan untuk dapat menangkap efek keseluruhan dari manajemen laba riil. Untuk menyamakan arahnya maka *abnormal cost production* dikalikan dengan minus satu (-1) sebelum dijumlahkan. Variabel hasil penambahan proksi manajemen laba riil tersebut diberi nama MLR.

$$\text{MLR} = \text{ABN_DISEXP} + (\text{ABN_PROD} \times -1) + \text{ABN_CFO}$$

Langkah – langkah yang digunakan untuk perhitungan tersebut adalah sebagai berikut :

a) Manipulasi Aktivitas Riil melalui Arus Kas kegiatan Operasi

Model regresi untuk mencari arus kas kegiatan operasi normal mereplikasi dari penelitian Roychowdhury (2006) sebagai berikut:

$$\text{CFO}_t / \text{A}_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1 / \text{A}_{t-1}) + \beta_1 (\text{S}_t / \text{A}_{t-1}) + \beta_2 (\Delta \text{S}_t / \text{A}_{t-1}) + \epsilon_t$$

Keterangan:

CFO_t : arus kas kegiatan operasi perusahaan i pada tahun t .

A_{t-1} : total asset perusahaan i pada tahun $t-1$.

S_t : total penjualan perusahaan i pada tahun t

ΔS_t : penjualan pada tahun t dikurangi penjualan pada tahun $t-1$.

α_0 : konstanta.

ϵ_t : *error term* pada tahun t.

Oleh karena dalam penelitian ini yang akan digunakan adalah arus kas kegiatan operasi abnormal, maka untuk setiap observasi tahun arus kas kegiatan operasi abnormal (ABN_CFO) adalah selisih dari nilai arus kas kegiatan operasi aktual yang diskalakan dengan total aktiva satu tahun sebelum pengujian dikurangi dengan arus kas kegiatan operasi normal yang dihitung dengan menggunakan koefisien estimasi yang diperoleh dari model persamaan di atas.

$$\text{ABN_CFO} = \text{CFO}_t - \text{CFO}_t / A_{t-1}$$

Jika ABN_CFO bernilai negatif, hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan melakukan manajemen laba riil melalui manipulasi penjualan.

b) Manipulasi Aktivitas Riil melalui Biaya Produksi

Biaya produksi digunakan dalam penelitian ini dibanding HPP/COGS karena produksi di atas level normal operasi perusahaan (*overproduction*) dengan tujuan untuk melaporkan harga pokok penjualan (COGS) yang lebih rendah merupakan salah satu cara yang dilakukan manajemen untuk memanipulasi laba melalui manipulasi aktivitas riil. Biaya produksi adalah jumlah dari harga pokok penjualan (COGS) dan perubahan dalam persediaan (ΔINV) sepanjang tahun atau selisih persediaan tahun aktual dengan tahun

sebelumnya. Peneliti menggunakan model estimasi untuk biaya produksi normal sebagaimana Roychowdhury (2006) sebagai berikut:

$$\text{PROD}_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(S_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta S_t/A_{t-1}) + \beta_3(\Delta S_{t-1}/A_{t-1}) + \epsilon_t$$

Keterangan:

PROD_t : biaya produksi pada tahun t , dimana $\text{PROD}_t = \text{COGS}_t + \Delta \text{INV}_t$

A_{t-1} : total asset perusahaan i pada tahun $t-1$.

S_t : total penjualan perusahaan i pada tahun t

ΔS_t : penjualan pada tahun t dikurangi penjualan pada tahun $t-1$.

ΔS_{t-1} : penjualan pada tahun $t-1$ dikurangi penjualan pada tahun $t-2$.

α_0 : konstanta

ϵ_t : *error term* pada tahun t .

Sama halnya dengan arus kas kegiatan operasi, nilai koefisien estimasi dari persamaan regresi di atas digunakan untuk menghitung nilai biaya produksi normal. Sehingga, biaya produksi abnormal (ABN_PROD) diperoleh dengan cara mengurangkan nilai biaya produksi aktual yang diskalakan dengan total aktiva satu tahun sebelum periode pengujian dengan

biaya produksi normal yang dihitung dengan menggunakan koefisien estimasi dari model persamaan di atas.

$$\mathbf{ABN_PROD = PROD_t - PROD_t/A_{t-1}}$$

Perusahaan diduga melakukan manajemen laba riil melalui produksi secara berlebihan jika ABN_PROD bernilai positif.

c) Manipulasi Aktivitas Riil melalui Biaya Diskresioner

Untuk menghitung tingkat normal biaya diskresioner, peneliti menggunakan model regresi berikut yang juga mereplikasi dari penelitian Roychowdhury (2006):

$$\mathbf{DISEXP_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta(S_{t-1}/A_{t-1}) + \epsilon_t}$$

Keterangan:

$DISEXP_t$: *discretionary expense* yaitu beban penelitian dan pengembangan + beban iklan + beban penjualan, administrasi dan umum.

A_{t-1} : total asset perusahaan i pada tahun $t-1$.

S_{t-1} : total penjualan perusahaan i pada tahun $t-1$.

α_0 : konstanta

ϵ_t : *error term* pada tahun t .

Nilai koefisien estimasi dari persamaan regresi di atas digunakan untuk menghitung nilai biaya diskresioner normal. Sehingga, biaya

diskresioner abnormal (ABN_DISEXP) diperoleh melalui cara yang sama seperti arus kas kegiatan operasi dan biaya produksi yaitu dengan mengurangi nilai biaya diskresioner aktual yang diskalakan dengan total aktiva satu tahun sebelum periode pengujian dengan biaya diskresioner normal yang dihitung dengan menggunakan koefisien estimasi dari model persamaan di atas.

$$ABN_DISEXP = DISEXP_t - DISEXP_t/A_{t-1}$$

Jika ABN_DISEXP bernilai negatif, hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan melakukan manajemen laba riil melalui pengurangan pengeluaran diskresioner.

d) Menghitung Nilai Keseluruhan Manajemen Laba Riil

$$MLR = ABN_CFO + (ABN_PROD \times -1) + ABN_DISEXP$$

Keterangan :

ABN_CFO : *abnormal cash flow operation*

ABN_PROD : *abnormal cost production*

ABN_DISEXP : *abnormal discretionary expense*

2.6 Manajemen Laba dalam Initial Public Offerings

Salah satu motivasi untuk melakukan manajemen laba adalah ketika suatu perusahaan melaksanakan IPO (*initial public offering*). IPO (*initial public offering*) atau penawaran saham perdana merupakan saat yang terpenting bagi perusahaan *privat* untuk memperoleh dana tambahan yang digunakan untuk pembiayaan dan ekspansi perusahaan. Bagi investor, IPO menarik perhatian karena adanya asumsi selama ini bahwa harga pada saat IPO cenderung harganya rendah (*underpriced*), oleh karena itu agar perusahaan memperoleh dana seoptimal mungkin dari IPO maka diduga bahwa perusahaan melakukan manajemen laba agar dapat mempengaruhi harga saham perdananya.

Selain itu asimetri informasi antara pihak manajemen dan investor potensial sangat tinggi ketika perusahaan belum melakukan IPO. Menurut Rao (1993) dalam Teoh et al.(1998a) hal ini disebabkan karena tidak terdapat media lain yang menyediakan informasi perusahaan yang sedang melakukan IPO, kecuali prospektus yang disyaratkan pengawas pasar modal, karena perusahaan belum memiliki kewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangannya terhadap publik.

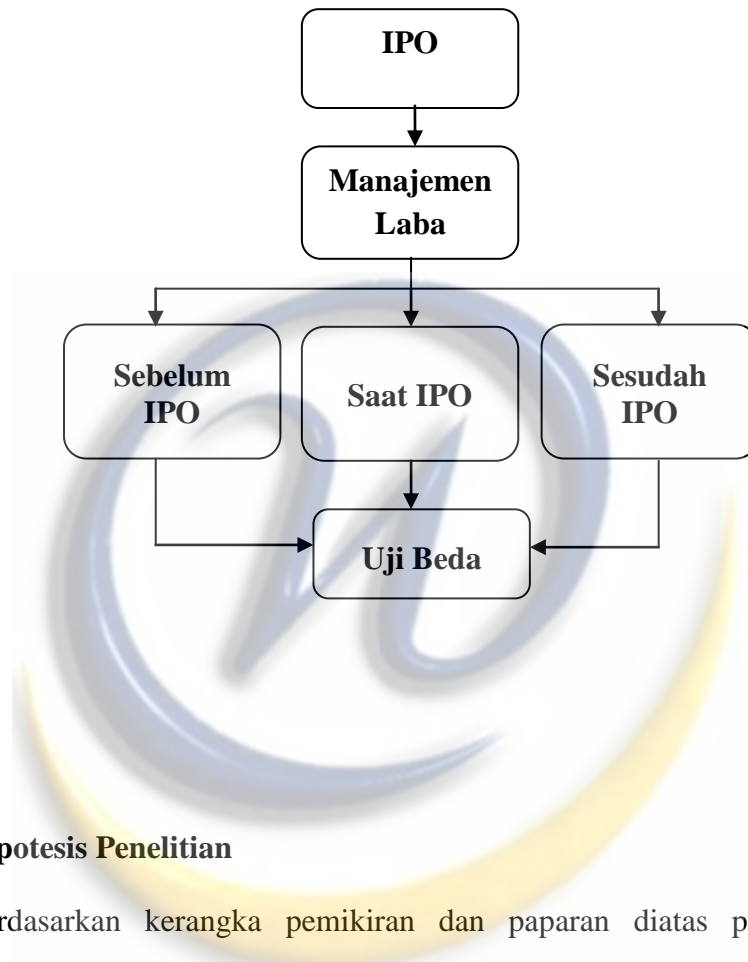
Menyadari ketergantungan calon investor terhadap informasi yang dimuat dalam prospektus membuat manajer untuk menyajikan informasi laporan keuangan yang ada dalam prospektus perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Biasanya laba digunakan sebagai indikator dalam penilaian kinerja

perusahaan dan manajemen. Menurut Martani dkk (2012) banyak perusahaan yang berusaha mencapai laba yang tinggi untuk memenuhi ekspektasi investor agar dinilai baik, sehingga akan berdampak pada kompensasi yang diterimanya. Oleh karena itu, *issuers* berusaha mengatur tingkat laba yang dilaporkan dengan menggunakan tindakan-tindakan tertentu sehingga dapat meningkatkan penerimaan dari IPO.

Beberapa penelitian sebelumnya telah melakukan studi manajemen laba sebelum IPO. Imam Sutanto (2000), Gumanti (2001), Syaiful (2002), dan Raharjo (2005) menemukan bahwa terjadi manajemen laba menjelang IPO di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Gumanti (2001) dan Syaiful (2002) menyimpulkan bahwa manajemen melakukan manajemen laba perioda dua tahun menjelang IPO dan tidak terdapat indikasi manajemen laba perioda satu tahun menjelang IPO. Sedangkan Raharjo (2005) menemukan bahwa manajemen laba terjadi pada perioda satu tahun menjelang IPO.

Meskipun asimetri informasi antara manajemen dan investor tidak lagi tinggi setelah IPO, namun berbagai penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba juga dilakukan setelah IPO. Penelitian Gumanti (2000) menemukan bukti bahwa manajer melakukan manajemen laba satu tahun setelah IPO. Kemungkinan penafsiran dari penelitian tersebut adalah adanya upaya pihak manajemen untuk menjaga tingkat pertumbuhan dan keuntungannya selama periode sebelum IPO.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.9 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran dan paparan diatas peneliti mencoba merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H₁: Terdapat perbedaan penerapan manajemen laba pada perioda satu tahun sebelum IPO dan saat IPO.
- H₂: Terdapat perbedaan penerapan manajemen laba pada perioda saat IPO dan satu tahun setelah IPO.