



**EARNINGS MANAGEMENT DALAM INITIAL PUBLIC OFFERINGS DI BURSA EFEK JAKARTA PADA PERIODE 1999-2003**

**TESIS**

Untuk Memperoleh Gelar Magister Manajemen (MM)  
Pada Program Pasca Sarjana  
Program Studi Magister Manajemen  
Universitas Jember



**ASRI HANDAYANI**  
**NIM. 020820101011**

**UNIVERSITAS JEMBER PROGRAM PASCA SARJANA**  
**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**  
**2004**

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

Tesis Ini Telah Diterima

Tanggal. Juli 2004

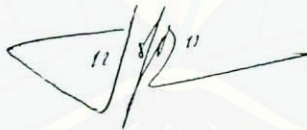
Oleh :

Pembimbing Utama,



Drs. Tatang Ary Gumanti, M.Buss.Acc.Ph.D  
NIP. 131 960 488

Pembimbing ,



Dra. Istifadah, M.Si.  
NIP. 131 877 448

Mengetahui

Direktur Program Pascasarjana  
Universitas Jember



Prof. Ir. I. Made Sedhana  
NIP. 130 206 216

Ketua Program Studi Manajemen



Prof. Dr. H. Harijono, SU.Ec.  
NIP.130 350765

**JUDUL TESIS**

**EARNINGS MANAGEMENT DALAM INITIAL PUBLIC OFFERINGS  
DI BURSA EFEK JAKARTA PADA PERIODE 1999-2003**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : ASRI HANDAYANI  
N.I.M : 020820101011  
Program Studi : MANAJEMEN  
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN

telah dipertahankan di depan Tim Penguji pada tanggal

**07 AGUSTUS 2004**

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Manajemen Program Pascasarjana Universitas Jember.

**Susunan Tim Penguji**

Ketua,



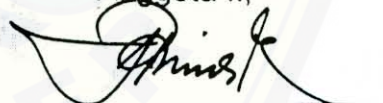
Dr. HARI SUKARNO, SE., MM.  
NIP. 131 759 761

Anggota I,



Dra. ELOK SRI UTAMI, MSi.  
NIP. 131 877 449

Anggota II,



TATANG ARY G., M.BUSS.ACC., PhD.  
NIP. 131 960 488



**Mengetahui/Menyetujui**

Universitas Jember Program Pascasarjana  
Program Studi Manajemen  
Ketua Program Studi

  
**Prof. Dr. H. Harijono, SU.Ec.**  
NIP. 130 350 765

## KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji syukur kehadirat Allah SWT, atas rahmat dan taufiq-Nya, akhirnya penelitian dan penulisan tesis "**EARNINGS MANAGEMENT DALAM INITIAL PUBLIC OFFERINGS DI BURSA EFEK JAKARTA PADA TAHUN 1999-2003**" ini dapat diselesaikan tepat pada waktunya.

Penulisan tesis ini merupakan persyaratan memperoleh gelar Magister Manajemen (MM) pada Program Studi Manajemen Program Pascasarjana Universitas Jember dengan konsentrasi Manajemen Keuangan. Ucapan terima kasih disampaikan kepada :

1. Pembimbing tesis, Drs. Tatang Ary Gumanti, M. Buss. Acc., Ph. D, dan Dra. Istifadah, M. Si. yang telah berkenan meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan dan motivasi dalam menyelesaikan tesis ini.
2. Rektor Universitas Jember, Direktur Program Pascasarjana, Ketua Program Studi Manajemen, Staf Pengajar dan Staf Administrasi Program Studi Manajemen yang telah menuangkan ilmu pengetahuan dan memberikan fasilitas dalam menempuh pendidikan di Program Studi Manajemen hingga selesai.
3. Kepada Ibunda dan ayahanda tercinta, ananda menghaturkan terima kasih atas do'a restu dan tuntunannya dari buaian hingga saat ini.
4. Keluargaku tercinta Mas Yoyok dan Istri, Mas Kokok, terima kasih atas kasih sayang, do'a, dorongan dan semangat atas terselesaikannya studi ini.
5. Rekan-rekan seperjuangan di Program Pasca Sarjana Magister Manajemen angkatan tahun 2002 yang telah menemaniku selama studi.

Akhirnya penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya atas semua bantuan yang telah diberikan, semoga tesis ini berguna serta bermanfaat bagi mereka yang berkepentingan.

Jember, Juli 2004

Penulis

## RINGKASAN

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya *earnings management* pada perusahaan-perusahaan yang *Initial Public Offerings* di Bursa Efek Jakarta pada periode sebelum dan sesudah *Initial Public Offerings*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari Bursa Efek Jakarta (BEJ). Data yang dipergunakan adalah data tahun 1999 sampai dengan tahun 2003 yang berkaitan dengan prospektus dan laporan keuangan (*financial statement*) yang terdiri dari neraca (*balance sheet*), laporan laba rugi (*income statement*), laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas (*cash flow statement*). Perusahaan yang dianalisis dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offerings* pada periode tahun 1999 sampai dengan tahun 2003, dengan teknik penentuan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang diambil berdasarkan kriteria-kriteria tertentu.

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji beda, yaitu untuk mengetahui ada tidaknya *earnings management* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offerings* di Bursa Efek Jakarta (BEJ), baik pada periode sebelum maupun sesudah IPO. Pembuktian hipotesis menggunakan uji statistik non parametrik yaitu dengan *wilcoxon-signed rank test* dan uji statistik parametrik yaitu dengan *t-test paired two sample for means* sebagai pembanding.

Hasil analisis data menunjukkan bahwa setelah dilakukan uji normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini tidak normal sehingga alat uji yang tepat digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik non parametrik yaitu dengan *wilcoxon rank test*. Hasil pengujian pada periode sebelum *Initial Public Offerings* diperoleh nilai Z atau Z hitung sebesar -2,294 dengan tingkat signifikansi sebesar 2,2% yang berarti secara statistik signifikan pada level 5%. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat *earnings management* pada periode sebelum *Initial Public Offerings*. Berdasarkan *sign test* dan *t-test* juga menunjukkan bahwa terjadi *earnings management* walaupun tidak signifikan secara statistik. Sedangkan hasil pengujian pada periode sesudah *Initial Public Offerings* dengan menggunakan uji yang sama diperoleh nilai Z atau Z hitung sebesar -1,0444 dengan tingkat signifikansi 29,6% yang berarti secara statistik tidak signifikan pada level 5%. Hasil ini menunjukkan bahwa *earnings management* tidak dilakukan pada periode sesudah *Initial Public Offerings*, hal ini diperkuat oleh hasil dari uji-t yang tidak signifikan pada level 5%. Secara keseluruhan hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan *Initial Public Offerings* di Bursa Efek Jakarta cenderung melakukan praktek *earnings management* khususnya pada periode sebelum *Initial Public Offerings*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fiedlan (1994) dan Gumanti (2000) yang menunjukkan bahwa *earnings management* pada pasar perdana (IPO) terbukti ada. Jadi *earnings management* juga berlaku di bursa saham Indonesia seperti di bursa saham di luar negeri khususnya di Amerika Serikat.

## ABSTRACT

By Asri Handayani; Nim: 020820101011; The Title: *Earnings Management Dalam Initial Public Offerings Di Bursa Efek Jakarta Pada Periode 1999 – 2003*; Under Supervisor: Tatang Ary G., M. Buss.Acc., Phd. And Dra. Elok Sri Utami, MSi.

This Research is intended to know there is not it earnings management at company which *Initial Public Offerings* in Jakarta Stock Exchange (JSX) period of before and after *Initial Public Offerings*. Data used in this research from Jakarta Stock Exchange (JSX). Data utilized is from 1999 to 2003 related to prospectus and financial statement which consisted of balance sheet, income statement, statement of changes in equity, and cash flow statement. Company analysed in this research is company which *Initial Public Offerings* at period from 1999 to 2003, with technique of determination of sampel by using method of purposive sampling, that is sampel taken by pursuant to certain criterions.

Model analysis used in this research is different test, that is to know there is not it earnings management at company which *Initial Public Offerings* in Jakarta Stock Exchange (JSX), period of before and also after IPO. Hypothesis Verification use statistical test non parametric that is by wilcoxon-signed rank test and the statistical test of parametric that is by t-test paired two sample for means as comparator.

The Result of analysis of data indicate that after normality test of data used in this research below par so that appliance of correct test used in this research is statistical test non parametric that is by wilcoxon-signed rank test. Result of examination at period before *Initial Public Offerings* obtained Z value or Z calculate = - 2,294 with storey, level of signifikan = 2,2% and the meaning statistically signifikan at level 5%. This result indicate that there are earnings management at period of before *Initial Public Offerings*. Pursuant to sign test and t-test also indicate that happened earnings management although is not signifikan at level 5%. While result of examination at period after *Initial Public Offerings* by using obtained by the same test, the Z value or Z calculate = - 1,0444 with storey, and the level of signifikan is 29,6% meaning statistically is not signifikan at level 5%. This result indicate that earnings management is not done at period after *Initial Public Offerings*, this matter is strenghtened by result from t-test which is not signifikan at level 5%. As a whole result of this research indicate that company which *Initial Public Offerings* in Jakarta Stock Exchange (JSX) tend to do practice earnings management specially at period before *Initial Public Offerings*. The Result of this research same as research done by Fiedlan (1994) and Gumanti (2000) which indicating that earnings management at IPO is proven. So earnings management also happen in Indonesian stock market as in world stock market specially in United States.

Key words: *Initial Public Offerings* and *Earnings Management*

DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	ii
<b>HALAMAN PENETAPAN PANITIA PENGUJI</b> .....	iii
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	iv
<b>RINGKASAN</b> .....	v
<b>ABSTRACT</b> .....	vi
<b>DAFTAR ISI</b> .....	vii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	viii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	ix
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	x
<b>BAB I. PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	5
1.3 Tujuan dan Manfaat .....	5
1.4 Manfaat Penelitian .....	5
<b>BAB II. TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	7
2.1 Landasan Teori .....	7
2.1.1 Pengertian Pasar Modal .....	7
2.1.2 Earnings Management .....	10
2.1.3 Initial Public Offerings .....	12
2.1.4 Earnings Management dalam IPO .....	15
2.1.5 Prospektus .....	17
2.2 Tinjauan Hasil Penelitian Terdahulu .....	19
<b>BAB III. KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS</b> .....	23
3.1 Kerangka Konseptual .....	23
3.2 Hipotesis .....	24
<b>BAB IV. METODE PENELITIAN</b> .....	26
4.1 Obyek Penelitian .....	26
4.2 Populasi Dan Sampel Penelitian .....	26
4.3 Prosedur Pengumpulan Data .....	27
4.4 Definisi Operasional Variabel .....	27
4.5 Metode Analisis Data .....	28
<b>BAB V. HASIL DAN PEMBAHASAN</b> .....	31
5.1 Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta (BEJ) .....	31
5.1.1 Sejarah Bursa Efek Jakarta .....	31
5.1.2 Perkembangan Bursa Efek Jakarta .....	32
5.1.3 Gambaran Umum Perusahaan Yang Diteliti .....	35
5.2 Analisis Data .....	41
5.2.1 Deskripsi Dari Sampel Yang Diteliti .....	41
5.2.2 Pengujian Terhadap Pertumbuhan Penjualan dan Total Assets .....	43
5.2.3 Pengujian Hipotesis Untuk Periode Sebelum Go Public .....	46
5.2.4 Pengujian Hipotesis Untuk Periode Sesudah Go Public .....	61

5.3 Pembahasan.....	50
<b>BAB VI SIMPULAN DAN SARAN</b> .....	54
6.1 Simpulan.....	54
6.2 Saran.....	55
6.3 Keterbatasan Dan Implikasi Untuk Penelitian Yang Akan Datang.....	56
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	
<b>LAMPIRAN</b>	





DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 4.1 Jumlah Potensi Sampel.....	27
Tabel 5.1 Perkembangan Bursa Efek Jakarta Periode 1997 – 2003 .....	34
Tabel 5.2 Distribusi Sampel Penelitian .....	35
Tabel 5.3 Gambaran Umum Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian	36
Tabel 5.4 Deskripsi Hasil Perhitungan TAC Dan DAC .....	39
Tabel 5.5 Deskripsi Dari Sampel Yang Diteliti.....	41
Tabel 5.6 Pertumbuhan Penjualan dan Total Assets.....	45
Tabel 5.7 Perubahan Dalam Earnings, Total Accruals, Cash Flow Dan Discretionary Accruals (N=42) .....	47
Tabel 5.8 Perubahan Dalam Earnings, Total Accrual, Cash Flow Dan Discretionary Accruals (N=42) .....	49

**DAFTAR GAMBAR**

Gambar 3.1 Kerangka Konseptual ..... 23



**DAFTAR LAMPIRAN**

- Lampiran 1 Data Tanggal Listing, Harga Saham, Jumlah Saham Dijual, Laba Kotor, Laba Usaha dan Total Aktiva
- Lampiran 2 Data Saham Yang Ditawarkan, Saham Yang Ditahan, Total Hutang, Leverage, Pertumbuhan Aktiva
- Lampiran 3 Data NI, CFO, TAC, Sales dan DAC
- Lampiran 4 Data Pertumbuhan Penjualan dan Total Asset
- Lampiran 5 Data Pertumbuhan NI, CFO, CFO, TAC, dan DAC (sebelum dan sesudah Go Public)
- Lampiran 6 Perhitungan Uji Normalitas (SPSS 10.0)
- Lampiran 7 Perhitungan Deskripsi Statistik (SPSS 10.0)
- Lampiran 8 Perhitungan Wilcoxon Signed Ranks Test Untuk Total Assets dan Sales (SPSS 10.0)
- Lampiran 9 Perhitungan Wilcoxon Signed Ranks Test Untuk NI, CFO, TAC dan DAC (SPSS 10.0)
- Lampiran 10 Perhitungan T-Test Paired Two Sample for Means (SPSS 10.0)



## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu mediator bagi pihak-pihak yang kelebihan dana dan pihak-pihak yang membutuhkan dana terutama dalam kaitannya dengan investasi. Pihak yang berkelebihan dana menghendaki dananya dapat dimanfaatkan dengan lebih baik dan memberikan tambahan pendapatan, sedangkan pihak yang membutuhkan dapat memperoleh dana dengan harga yang lebih murah jika dibandingkan dengan dana dari sumber lain. Dalam hal ini secara khusus disebut bahwa pihak yang membutuhkan dana adalah badan usaha yang *go public*, sedangkan pihak yang berkelebihan dana disebut investor, yang dapat berupa perorangan maupun badan.

Salah satu upaya mendapatkan tambahan modal bagi perusahaan yang berkembang pesat adalah dengan melakukan penawaran sahamnya di pasar modal (*go public*) disamping dengan alternatif lainnya. Alternatif *go public* dikenal sebagai alternatif dengan risiko yang cukup kecil karena tanpa harus menyertakan kekayaan perusahaan sebagai jaminan. *Go public* boleh dikatakan merupakan salah satu siklus perusahaan yang berkembang dan mengharapkan untuk terus berkembang. Tujuan lain perusahaan melakukan penawaran sahamnya kepada masyarakat (*go public*) adalah untuk bisa akses ke pasar modal. Sehingga dengan adanya mereka di pasar modal akan bisa menunjukkan eksistensi mereka dalam dunia usaha yang pada gilirannya akan semakin membuka kesempatan perusahaan untuk lebih dikenal baik oleh calon investor (baik investor dalam negeri maupun luar negeri) maupun kreditor (baik kreditor yang sudah ada maupun kreditor potensial).

Dana yang diperoleh dari *go public* bisa dimanfaatkan untuk berbagai cara, misalnya untuk kegiatan ekonomi, pembiayaan hutang atau keputusan-keputusan investasi lainnya. Pada umumnya dana yang diperoleh dari penjualan saham digunakan untuk membiayai ekspansi. Hal ini selain dimaksudkan untuk menunjukkan kepada calon investor akan prospek perusahaan yang ditandai oleh

“baiknya” aliran kas, juga untuk menunjukkan prestasi usaha perusahaan. Sehingga pada gilirannya saham yang ditawarkan bisa menarik di pasar saham.

Satu hal yang mungkin perlu diperhatikan oleh pemilik perusahaan sebelum memutuskan untuk *go public* adalah menguji ulang potensi kelemahan yang ada. Ferling (1994), dalam Gumanti (1996), menekankan perlunya memperhatikan kelemahan-kelemahan perusahaan sebelum pemilik memutuskan untuk *go public*. Sebab bila tidak hati-hati, bukan keuntungan yang diperoleh melainkan justru kerugian. Kerugian yang dimaksud bisa disebabkan oleh kurang menariknya prestasi atau *performance* perusahaan di mata investor. Hal yang sering menjadi perhatian dalam menilai prestasi usaha perusahaan adalah kemampuan keuangan (*financial performance*). Oleh karena itu, tidaklah mengherankan bila prestasi keuangan sering menjadi target penilaian kemampuan usaha suatu perusahaan.

Penilaian prestasi usaha perusahaan, khususnya dari sudut pandang keuangan (laba), tidak hanya terjadi pada perusahaan yang akan *go public*, tetapi juga pada aktivitas sehari-hari perusahaan, misalnya dalam kaitannya dengan pemberian bonus atau dalam aktivitas peminjaman (*lending agreement*). Akibatnya, tidaklah mengherankan bila banyak manajer yang berusaha mengatur tingkat keuntungan pribadinya dan juga keuntungan perusahaan atau unit usaha (*department*) di mana dia bekerja.

Mengingat arti pentingnya tingkat keuntungan bagi suatu perusahaan, pemilik perusahaan yang awal akan melakukan penawaran perdana juga memiliki motivasi yang sama seperti halnya manajer yang lain untuk mengatur tingkat keuntungan perusahaannya. Dalam penawaran perdana, pengaturan keuntungan dimaksud untuk menarik calon investor yang pada gilirannya saham yang akan ditawarkan akan semakin tinggi pula penerimaan para pemilik awal. Bila pemilik awal perusahaan yang *go public* (*issuer of initial public offerings*) ingin menaikkan tingkat kesejahteraannya melalui perolehan dari penjualan saham, maka rekayasa prestasi usaha mungkin adalah cara terbaik.

Laporan keuangan adalah media komunikasi yang digunakan untuk menghubungkan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan.

Pentingnya laporan keuangan diungkapkan oleh Belkoui (1993), dalam Widyaningdyah (2001), bahwa laporan keuangan merupakan sarana untuk mempertanggungjawabkan apa yang dilakukan oleh manajer atas sumber daya pemilik. Salah satu parameter penting dalam laporan keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen adalah laba.

Menurut *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) No 1, informasi laba merupakan perhatian utama untuk menaksirkan kinerja atau pertanggung jawaban manajemen. Selain itu informasi laba juga membantu pemilik atau pihak lain dalam menaksir *earnings power* perusahaan di masa yang akan datang. Adanya kecenderungan lebih memperhatikan laba ini lebih disadari oleh manajemen, khususnya manajer yang kinerjanya diukur berdasarkan informasi tersebut, sehingga mendorong timbulnya perilaku menyimpang (*dysfunctional behaviour*), yang salah satu bentuknya adalah *earnings management*.

*Earnings management*, menurut Scott (1997), adalah tindakan manajemen untuk memilih kebijakan akuntansi dari suatu standar tertentu dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan dan atau nilai pasar perusahaan. Peneliti mengasumsikan *earnings* terdiri atas laba tunai dan komponen-komponen *accruals* baik yang berada di bawah kebijakan manajemen (*discretionary*) maupun yang tidak (*non discretionary*). *Earnings* sebagai suatu fenomena dipengaruhi oleh berbagai macam faktor yang menjadi pendorong timbulnya *earnings management*. Watt dan Zimmerman, dalam Sugiri (1998), membagi motivasi *earnings management* menjadi tiga yaitu *bonus plan hypothesis*, *debt to equity hypothesis* and *political cost hypothesis*. Hipotesis *bonus plan* menyatakan bahwa manajer pada perusahaan dengan *bonus plan* cenderung untuk menggunakan metode akuntansi yang akan meningkatkan *income* saat ini. *Debt to equity hypothesis* menyebutkan bahwa pada perusahaan yang mempunyai *debt to equity* besar maka manajer perusahaan tersebut cenderung menggunakan metode akuntansi yang akan meningkatkan pendapatan maupun laba. Adapun *political cost hypothesis* menyatakan bahwa pada perusahaan yang besar, yang kegiatan

operasinya menyentuh sebagian besar masyarakat akan cenderung untuk mengurangi laba yang dilaporkan.

Dalam perkembangan selanjutnya, banyak peneliti yang berusaha mengaitkan antara kejadian-kejadian tertentu dengan kemungkinan timbulnya manajemen keuntungan (*earnings management*). Salah satu yang menarik adalah penelitian tentang kemungkinan manajemen keuntungan dalam pasar perdana (*new issue market*) seperti yang dilakukan oleh Aharony, Lin, dan Loeb (1993) dan Friedlan (1994). Anehnya kedua penelitian ini menghasilkan temuan yang berbeda. Bila Aharony et. al. (1993) tidak menemukan bukti rekayasa keuntungan sebelum perusahaan *go public*, Friedlan justru menemukan bukti kuat bahwa pemilik perusahaan mengatur tingkat keuntungan pada periode sebelum *go public*.

Baik Aharony et. al. (1993) maupun Friedlan (1994) membangun teori tentang kemungkinan adanya manajemen keuntungan berdasarkan pendekatan teori perilaku oportunistik (*opportunistic behaviour*). Mereka berpendapat bahwa adanya "*asymetric information*" telah mendorong pemilik perusahaan untuk sadar atau tidak sadar, mengatur tingkat keuntungan sebagai upaya untuk menampilkan prestasi usaha yang baik, yang pada gilirannya akan menarik investor. Sasaran terakhir yang diharapkan oleh pemilik perusahaan adalah peningkatan harga jual saham yang akhirnya akan meningkatkan kesejahteraan mereka, sebab tingkat perolehan penjualan saham ditentukan oleh besarnya harga saham.

Beberapa peneliti terdahulu telah melaporkan keberadaan *earnings management* sebagai suatu wujud dari pencapaian keuntungan bagi perusahaan atau manajemen di beberapa aspek ekonomi tertentu (*certain economic context*). Uniknya tidak selamanya terbukti, walaupun secara teoritis memungkinkan atau ada peluang bagi manajemen untuk memmanage keuntungan yang dilaporkan. Bukti-bukti empiris tentang adanya manajemen keuntungan antara lain ditunjukkan oleh Healy (1985), Ayres (1986), McNichols dan Wilson (1988), DeAngelo (1988), Jones (1991), Cahan (1992), Pourerau (1993), Perry dan Williams (1994), Friedlan (1994), Holthousen, Lancker dan Sloan (1995), Gaver dan Austin (1995), Bungstahler dan Dichev (1997), Teoh, Welch, dan Wong

(1998), Rangan (1998), dan Gumanti (2001). Sementara, peneliti-peneliti yang tidak menemukan adanya bukti *earnings management* atau terbukti tetapi lemah antara lain adalah DeAngelo (1986), Liberty dan Zimmerman (1986), dan Aharony et. al.(1993 ).

Dengan adanya perbedaan hasil penelitian mengenai *earnings management* dari beberapa penelitian terdahulu di pasar modal luar dan dalam negeri menjadikan fenomena ini menarik untuk diteliti kembali. Hal ini mendorong dilakukannya penelitian terhadap *earnings management* di Bursa Efek Jakarta dengan harapan hasil penelitian ini nantinya mampu memberikan klarifikasi terhadap hasil temuan di luar dan di dalam negeri.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Dengan adanya perbedaan hasil dari beberapa penelitian terdahulu, maka penelitian lanjutan masih perlu dilakukan. Hal ini dimaksudkan selain untuk mengetahui apakah hasil yang ada bisa digeneralisasi juga untuk mengetahui apakah fenomena yang ada berlaku untuk sampel perusahaan yang berbeda.

Berdasarkan uraian di atas tersebut maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah “apakah perusahaan melakukan *earnings management* (manajemen keuntungan) pada saat sebelum dan sesudah IPO ?

## **1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Dengan melihat pokok permasalahan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perusahaan yang melakukan *earnings management* (manajemen keuntungan) pada saat sebelum dan sesudah IPO.

### **1.3.2 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak, misalnya peneliti, akademisi, investor, dan emiten.



a. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk kajian selanjutnya, khususnya untuk penelitian tentang *earnings management*.

b. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat atau kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya manajemen keuangan dan pasar modal, serta mengundang pemikiran-pemikiran lebih luas dari kalangan akademisi untuk menyempurnakan penelitian ini.

c. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor dan calon investor agar dapat lebih berhati-hati dalam menanamkan modalnya pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta, serta memperhatikan kinerja keuangan emiten sebelum memutuskan menjual atau membeli saham untuk menghindari kerugian yang terlalu besar.

d. Bagi Emiten dan Calon Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk mengukur kinerja emiten dan memberikan informasi kepada emiten dan calon emiten agar mereka dapat melakukan strategi yang terbaik terhadap sahamnya sehingga dapat mencapai hasil yang diinginkan.

## II. TINJAUAN PUSTAKA



### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Apabila dilihat secara formal, pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 1998:3). Sedangkan menurut UU RI no. 8 tahun 1995 tentang pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek (Bab I, Pasal 1, angka 13, UU RI No. 8, 1995 tentang pasar modal).

Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK/90, tentang peraturan pasar modal menyatakan bahwa pasar modal secara umum diartikan sebagai suatu sistem keuangan yang terorganisasi termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

Definisi yang lebih komplis dikemukakan oleh Handaru (1996:18), dimana pasar modal diartikan dalam arti luas, menengah, dan sempit. Dalam arti luas pasar modal berarti sebuah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan serta surat-surat berharga/klaim, jangka panjang dan jangka pendek. Pasar modal dalam arti menengah yaitu pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya berjangka waktu lebih dari satu tahun), serta deposito berjangka. Secara sempit pasar modal merupakan pasar terorganisasi yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi yang memanfaatkan jasa makelar, komisioner dan para *underwriter*.

Husnan (1998:4), mengemukakan bahwa pasar modal ada karena mempunyai dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana

dari *lender* (pihak yang mempunyai dana lebih) ke *borrower* (pihak yang memerlukan dana). Sedangkan menurut fungsi keuangannya, pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrower* dan *lender* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Menurut Riyanto (1995:219), fungsi pasar modal adalah mengalokasikan secara efisien arus dana dari unit ekonomi yang mempunyai surplus tabungan (*saving surplus unit*) kepada unit ekonomi yang mempunyai defisit tabungan (*saving deficit unit*). Fungsi pasar modal di Indonesia ada tiga macam, yaitu (1) sebagai salah satu alternatif sumber pembiayaan investasi atau pembangunan nasional selain dari sektor perbankan dan lembaga-lembaga keuangan non bank lainnya, (2) sebagai salah satu instrumen moneter melalui pelaksanaan *Open Market Operation* (operasi pasar terbuka), dan (3) sebagai salah satu cara untuk memungkinkan ikut sertanya pemodal kecil dalam kegiatan pembangunan.

Ada dua daya tarik yang menjadikan pasar modal lain dari yang lain. Pertama, diharapkan pasar modal ini akan bisa menjadi penghimpun dana selain sistem perbankan. Kedua, pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka (Husnan, 1998:4-5). Disamping itu, pasar modal juga mempunyai kelebihan dibanding pasar yang lain. Kelebihan tersebut terletak pada sifat perdagangan dan kemampuannya untuk menyesuaikan dengan keadaan terbaru.

Menurut Husnan (1998:8-9), secara rinci faktor-faktor yang mempengaruhi pasar modal ada lima, yaitu *supply* sekuritas, *demand* akan sekuritas, kondisi politik dan ekonomi, masalah hukum dan peraturan, dan keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien.

a. *Supply* sekuritas

Faktor ini berarti bahwa harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

b. *Demand* akan sekuritas

Faktor ini berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memenuhi jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan. Calon-calon pembeli tersebut mungkin berasal dari individu, perusahaan non keuangan, maupun lembaga-lembaga keuangan yang berkaitan dengan faktor ini, maka *income* perkapita suatu negara dan distribusi pendapatan akan mempengaruhi besar kecilnya *demand* akan sekuritas.

c. Kondisi politik dan ekonomi

Faktor ini akan mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas. Kondisi politik yang stabil akan membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi *demand* akan sekuritas.

d. Masalah hukum dan peraturan

Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Oleh karena kebenaran informasi menjadi sangat penting, disamping kecepatan dan kelengkapan informasi. Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan. Justru pada aspek inilah negara-negara dunia ketiga lemah.

e. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien.

Kegiatan di pasar modal merupakan kegiatan yang oleh pemilik dana dan pihak yang memerlukan dana secara langsung (artinya tidak ada perantara keuangan yang mengambil alih risiko investasi). Dengan demikian, maka peran informasi yang dapat diandalkan kebenarannya dan cepat tersedianya menjadi sangat penting. Disamping itu, transaksi harus dapat dilakukan dengan efisien dan dapat diandalkan. Diperlukan beberapa lembaga dan profesi yang menjamin persyaratan-persyaratan tersebut dapat dipenuhi. Lembaga-lembaga dan profesi yang diperlukan agar kegiatan pasar modal dapat berjalan dengan baik ada tujuh

macam. Ketujuh macam lembaga penunjang yang dimaksud antara lain adalah sebagai berikut (Husnan; 1994:9).

1. BAPEPAM adalah lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal.
2. Bursa Efek adalah lembaga yang memperdagangkan efek.
3. Lembaga Kliring dan Penjaminan adalah lembaga yang menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa.
4. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian merupakan lembaga yang menyediakan jasa kustodian (penyimpanan efek) sentral dan penyelesaian transaksi efek.
5. Perusahaan Efek adalah perusahaan yang dapat menjalankan usaha sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek dan atau manajer investasi setelah memperoleh ijin usaha dari BAPEPAM.
6. Reksa Dana merupakan wadah yang yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.
7. Kustodian adalah lembaga yang menyelenggarakan pendidikan bertanggung jawab untuk menyimpan efek milik pemegang rekening dan memenuhi kewajiban lain sesuai kontrak antara kustodian dan pemegang rekening tadi.

### 2.1.2 Earnings Management

*Earnings Management* atau manajemen laba merupakan suatu fenomena baru yang telah menambah wacana perkembangan teori akuntansi. Istilah manajemen laba muncul sebagai konsekuensi langsung dari upaya-upaya manajemen atau pembuat laporan keuangan untuk melakukan manajemen informasi akuntansi, khususnya laba (*earning*), demi kepentingan pribadi dan atau perusahaan. Manajemen laba itu sendiri kelak tidak dapat diartikan sebagai suatu upaya negatif yang merugikan karena tidak selamanya manajemen laba berorientasi pada manipulasi laba.

Belum ada definisi yang jelas tentang *earnings management*. Masing-masing peneliti memberikan definisinya. Dechow et. al. (1996), mendefinisikan *earnings management* sebagai *earnings manipulation*, baik di dalam maupun di luar batas *Generally Accepted Accounting Principles* (GAAP). Scott (1997), mendefinisikan *earnings management* sebagai tindakan management untuk memilih kebijakan akuntansi dari suatu standar tertentu dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan dan atau nilai perusahaan.

Sugiri (1998), dalam Widyaningdyah (2001), membagi definisi *earnings management* menjadi dua, yaitu definisi sempit dan luas, *Earnings management* dalam artian sempit ini didefinisikan sebagai perilaku manajer untuk “bermain” dengan komponen *discretionary accruals* dalam menentukan besarnya *earning* dengan memilih metode akuntansi yang menguntungkan. *Earnings management* dalam arti luas merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit dimana manajer bertanggung jawab, tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut.

Jika Sugiri (1998), dalam Widyaningdyah, memberikan definisi *earnings management* secara teknis, maka Surifah (1999), dalam Widyaningdyah (2001), memberikan pendapatnya mengenai dampak *earnings management* terhadap kredibilitas laporan keuangan. Menurut Surifah (1999), *earnings management* dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan apabila digunakan untuk pengambilan keputusan, karena *earnings management* merupakan suatu bentuk manipulasi atas laporan keuangan yang menjadi sarana komunikasi antara manajer dan pihak eksternal perusahaan.

Mengacu pada pendapat Sugiri (1998) dan Surifah (1999) diatas maka *earnings management* dinyatakan dalam perspektif oportunitis. Pada umumnya studi tentang *earnings management* dinyatakan dalam perspektif oportunitis dibandingkan perspektif efisiensi. Perspektif efisiensi menyatakan bahwa manajer melakukan pilihan atas kebijakan akuntansi untuk memberikan informasi yang lebih baik tentang *cash flow* yang akan datang dan untuk meminimalkan *agency*

*cost* yang terjadi karena konflik kepentingan antara *stakeholders* dan manajer (Jiambalvo, 1996), dalam Gumanti (1996).

### 2.1.3 Initial Public Offering (IPO)

IPO merupakan penawaran saham di pasar perdana yang dilakukan perusahaan yang hendak *go public*. Pasar perdana merupakan pasar dimana terjadi pembelian saham dari perusahaan (emiten) oleh investor untuk pertama kalinya.

Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan Penawaran Umum Perdana sebagai kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang ini dan peraturan pelaksanaannya. Yang dimaksud sebagai efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek. Sedangkan perusahaan publik didefinisikan sebagai perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya 300 pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya 3 milyar rupiah atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan peraturan pemerintah. Dari bunyi definisi tersebut dapat diketahui bahwa IPO merupakan suatu proses yang harus dilalui oleh sebuah perusahaan dalam rangka *going public* dan menjadi *listing company* (perusahaan publik). Artinya sebelum menjadi perusahaan publik sebuah perusahaan harus lebih dahulu melakukan IPO.

Dengan melakukan IPO berarti perusahaan menawarkan kepada masyarakat untuk ikut serta memiliki saham perusahaan tersebut dan akibat dari keikutsertaan tersebut pemilik saham berhak menentukan kebijakan pengelolaan perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Sehingga berbagai langkah yang akan dilakukan oleh pihak manajemen harus melalui persetujuan pemegang saham publik.

Persyaratan utama yang harus dipenuhi oleh perusahaan untuk melakukan IPO adalah mendapatkan pernyataan efektif dari BAPEPAM. Seluruh informasi mengenai perusahaan harus disampaikan kepada BAPEPAM dan berbagai

dokumen perusahaan akan diperiksa. Namun meskipun demikian tidak seluruh informasi tersebut diketahui oleh publik, karena informasi tertentu hanya akan diketahui oleh BAPEPAM. Sedangkan informasi yang diketahui oleh masyarakat tercakup dalam prospektus. Disamping pernyataan efektif dari BAPEPAM, perusahaan harus memenuhi persyaratan-persyaratan yang ditetapkan oleh pihak bursa efek tersebut. Bursa Efek Jakarta menetapkan persyaratan-persyaratan antara lain : perusahaan yang bermaksud melakukan IPO harus memperoleh laba minimal dua tahun secara berturut-turut, laporan keuangan harus diaudit oleh akuntan publik yang terdaftar di BAPEPAM, dengan pendapat tanpa syarat untuk tahun buku terakhir, memiliki aktiva minimal Rp. 20 milyar, ekuitas minimal Rp. 2 milyar, jumlah saham dicatat minimal 1 juta lembar, jumlah pemegang saham minimal 200 orang dan nilai kapitalisasi pasar minimal Rp. 4 milyar.

Disamping harus memenuhi berbagai persyaratan tersebut di atas, perusahaan harus menyisihkan pos biaya tertentu dalam rangka IPO yang tidak dapat dikatakan murah karena proses ini melibatkan banyak pihak, baik lembaga Penunjang maupun Profesi Penunjang Pasar Modal disamping berbagai biaya percetakan, biaya pencatatan efek dan lain-lain. Lembaga Penunjang terdiri dari BAPEPAM, Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Perusahaan Efek, Reksa Dana dan Kustodian. Sedangkan profesi penunjang Pasar modal antara lain Akuntansi Publik, Notaris Publik, Perusahaan Penilai (*Appraisal Company*), serta Penegak Hukum Perusahaan (*Legal Course*).

Adapun tata cara penawaran umum sesuai dengan Keputusan Ketua BAPEPAM No. 44/PM/2000 dengan menggunakan *Book Building Method* adalah sebagai berikut :

1. Pendaftaran ke BAPEPAM selama 45 hari,
2. Menerbitkan dan perbaiki prospektus ringkas maksimum 2 hari kerja setelah pendaftaran,
3. Prospektus awal dilaksanakan setelah propektus ringkas terbit,
4. Bukti penerbitan prospektus ringkas diserahkan kepada BAPEPAM selama 2 hari kerja setelah prospektus ringkas terbit,



5. Prospektus awal dilakukan sejak bukti prospektus ringkas diserahkan kepada BAPEPAM,
6. Pernyataan efektif BAPEPAM,
7. Prospektus ringkas terbit 3 hari kerja sebelum Penawaran Kerja,
8. Penawaran Umum dilakukan minimal 3 hari kerja,
9. Penjatahan efek dilakukan 3 hari kerja setelah Penawaran Umum,
10. Pengembalian uang atau pembatalan Penawaran Umum dilakukan maksimal 2 hari kerja setelah penjatahan,
11. Surat kolektif Efek tersedia bagi pembeli efek minimal 2 hari kerja setelah penjatahan efek,
12. Bagi efek yang dicatatkan pada bursa efek dilaksanakan maksimal 5 hari kerja sejak penjatahan efek,
13. Laporan hasil Penawaran Umum dilaporkan kepada BAPEPAM maksimal 5 hari kerja setelah penjatahan efek, dan

Pada metode *Book Building*, jauh hari sebelum masa penawaran saham dimulai, investor sudah bisa mengajukan penawaran harga kepada penjamin emisi. Harga saham nantinya diputuskan penjamin emisi berdasarkan penawaran harga terbaik yang diajukan oleh investor. Sebelumnya, harga perdana ditentukan berdasarkan penilaian penjamin emisi terhadap kinerja dan prospek calon emiten.

Dengan adanya tata cara penawaran umum yang baru, prosedur penawaran saham menjadi lebih mudah. Emiten bisa langsung menerbitkan *read hearing prospectus* (prospek pendahuluan) sebelum mendapat pernyataan efektif dari BAPEPAM. Sebelumnya, setelah mengajukan pernyataan pendaftaran ke BAPEPAM, emiten harus menunggu berminggu-minggu untuk menunggu pernyataan efektif.

Akibatnya, jangka waktu penerbitan prospektus dengan waktu penawaran sangat singkat. Prospektus biasanya baru dikeluarkan, diedarkan, dan diiklankan bersamaan dengan waktu penawaran saham yang biasanya berlangsung 3 hari. Dengan demikian, investor tidak mempunyai cukup waktu untuk mengetahui calon emiten sebelum memutuskan membeli saham.

#### 2.1.4 *Earnings Management* dalam IPO

Untuk keperluan pembahasan dalam penelitian ini manajemen keuntungan atau *earnings management* diartikan sebagai “*disclosure management in the sense of a purposeful intervention in the external reporting process, with intent of obtaining some private gain*” (Schipper, 1989, hal. 92). Dari pengertian bisa dikatakan bahwa sasaran akhir dari *earnings management* adalah kepentingan pribadi si pembuat laporan keuangan (*preparers of financial statement*) atau si manajer.

Pada saat suatu perusahaan masih merupakan perusahaan perseorangan (swasta) mereka tidak mempunyai kewajiban untuk mengeluarkan laporan keuangan kepada masyarakat banyak. Hal ini biasa terjadi karena banyak perusahaan perseorangan yang tidak diaudit oleh auditor yang baik. Sehingga sepanjang laporan keuangan yang dihasilkan suda dianggap memenuhi syarat, misalnya untuk keperluan perpajakan, maka sudah cukuplah laporan keuangan tersebut. Seringkali kualitas laporan keuangan yang dihasilkan juga sering meragukan karena kurangnya pengawasan. Temuan Briston (1990), dalam Gumanti (1996), tentang lemahnya pengawasan keuangan (audit) pada perusahaan perseorangan semakin memperkuat anggapan banyaknya peluang bagi pemilik perusahaan untuk mengatur tingkat keuntungan khususnya dan laporan keuangan.

Sementara itu BAPEPAM menetapkan bahwa untuk perusahaan yang bermaksud menawarkan sahamnya di bursa saham, dituntut untuk menunjukkan bahwa laporan keuangannya sudah diaudit. Keadaan ini menyebabkan pemilik perusahaan mau tidak mau harus melakukan auditing terhadap laporan keuangannya. Walaupun ada tuntutan untuk harus mengaudit laporan keuangan sebelum *go public*, tetapi karena auditing bukan sesuatu yang mutlak pada saat perusahaan merupakan perusahaan perseorangan, kemungkinan untuk melakukan rekayasa keuntungan masih terbuka. Terbukanya kemungkinan untuk melakukan manajemen keuntungan selain karena auditing bukan hal yang mutlak, juga disebabkan oleh adanya kelemahan dalam ketentuan pelaporan keuangan (*financial reporting requirement*).

Salah satu sebab kenapa perusahaan memutuskan untuk menjual sahamnya ke masyarakat adalah adanya tuntutan peningkatan permodalan untuk mendanai semakin meningkatnya aktivitas perusahaan. Pasar modal menjadi salah satu alternatif termudah untuk bisa menggali dana masyarakat dalam jumlah besar tanpa harus menyertakan kekayaan perusahaan sebagai jaminan. Tentu saja peningkatan aktivitas perusahaan senantiasa dikaitkan dengan keberhasilan usaha suatu perusahaan. Keberhasilan usaha identik dengan pencapaian keuntungan menjadi kriteria utama dalam menilai tingkat keberhasilan perusahaan.

Memang dari banyak literatur ekonomi, keuntungan memegang peranan penting dalam banyak hal. Misalnya, besar kecilnya bonus yang diterima manajer sering ditentukan oleh tingkat keuntungan yang dicapai. Contoh lain adalah bila perusahaan bermaksud mengajukan permohonan kredit, pihak kreditur sering melihat prestasi usaha suatu perusahaan dari tingkat keuntungannya. Dari sini nampak bahwa betapa pentingnya tingkat keuntungan dalam banyak hal, khususnya dalam kaitannya dengan aktivitas kontrak (*contracting activities*). Akibat dari begitu pentingnya arti keuntungan bagi banyak pihak, tidak sedikit muncul upaya untuk merekayasa laporan keuangan agar tingkat keuntungan yang dicapai bisa seperti yang diinginkan.

Arti penting keuntungan juga menjadi salah satu faktor utama dalam penawaran saham baru. Schipper (1989), berpendapat bahwa pada saat perusahaan yang sedang berkembang merencanakan untuk melakukan penawaran umum, besarnya jumlah dana yang bisa diraup sering tergantung pada kinerja atau prestasi keuntungan masa lalu. Hal ini mungkin tidak berlebihan selama pemilik perusahaan berusaha untuk bisa membuat perusahaan yang akan ditawarkannya menjadi nampak lebih menarik di mata calon investor. Sehingga tidak menutup kemungkinan bagi mereka untuk merekayasa laporan keuangannya sesuai yang mereka inginkan. Jadi, suatu penawaran umum perdana menciptakan motivasi dan insentif akan munculnya pengaturan informasi akuntansi. Tidak adanya media penentu harga pasar saham baru bisa juga membuat angka-angka akuntansi menjadi sumber yang penting dalam penilaian sebuah perusahaan.

Kesimpulan yang disampaikan oleh Jain dan Kini (1994), dalam Gumanti (1996), semakin memperkuat hipotesa bahwa rekayasa data akuntansi bagi pemilik perusahaan yang akan *go public* adalah hal yang biasa. Mereka menemukan bukti bahwa kinerja operasi perusahaan yang diukur dengan tingkat pengembalian operasi aktiva (*operating return on assets*) dan aliran kas operasi (*operating cash flows*) setelah IPO mengalami penurunan dibandingkan dengan sebelum IPO. Selanjutnya mereka sampai pada kesimpulan bahwa ada upaya pemilik untuk membuat baik (*window-dress*) laporan keuangan perusahaan sebelum *go public*. Bukti-bukti ini mengisyaratkan bahwa ada upaya untuk menaikkan tingkat keuntungan sebelum IPO dan menurunkannya setelah IPO. Sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak adanya informasi tentang perusahaan sebelum *go public* membuka peluang bagi pemilik perusahaan berperilaku oportunistik (*behave opportunistically*) sebagai upaya untuk meningkatkan perolehan dari penjualan saham.

#### 2.1.5 Prospektus

Prospektus adalah dokumen yang berisi keterangan dan informasi yang dibutuhkan oleh masyarakat untuk menilai, baik tidaknya perusahaan yang bersangkutan, wajar tidaknya harga yang ditawarkan, bagaimana prospek perusahaan di hari yang akan datang dan sebagainya (Koetin, 1993:71-72), dalam Cahyati (2001). Dalam prospektus termuat data-data emiten yang harus dilengkapi dengan pendapat dari akuntan, konsultan hukum, maupun hasil penelitian dari penilai serta profesi yang ditetapkan dalam peraturan yang berlaku. Informasi yang terkandung di dalamnya harus memuat hal-hal yang benar-benar menggambarkan keadaan emiten yang bersangkutan sehingga keterangan atau informasi dapat dijadikan dasar pertimbangan untuk menetapkan keputusan investasi. Apabila informasi yang disajikan tidak benar, hal tersebut dapat mengakibatkan pemodal mengambil keputusan investasi yang tidak tepat. Oleh karena itu, yang bertanggung jawab dalam penerbitan prospektus adalah emiten, penjamin emisi efek, profesi penunjang modal, dan profesi lain yang terlibat dalam pembuatan

prospektus. Dengan diterbitkannya prospektus, maka investor dapat mengetahui risiko dan nilai saham yang ditawarkan *issuer*.

Isi prospektus secara terperinci antara lain memuat hal-hal sebagai berikut:

1. Tujuan penawaran umum,
2. Penggunaan dana hasil penawaran umum,
3. Pernyataan hutang,
4. Analisis dan bahasan oleh manajemen,
5. Risiko usaha,
6. Kejadian penting setelah tanggal pelaporan keuangan,
7. Keterangan emiten,
8. Kegiatan dan prospek usaha dari emiten,
9. Ikhtisar data keuangan penting,
10. Ekuitas,
11. Kebijakan dividen,
12. Perpajakan,
13. Penjaminan emisi efek,
14. Lembaga dan profesi penunjang pasar modal,
15. Pendapat dari segi hukum,
16. Laporan keuangan,
17. Laporan penilai (jika ada),
18. Anggaran dasar,
19. Persyaratan pemesanan pembelian efek,
20. Penyebarluasan prospektus dan formulir pemesanan pembelian efek, dan
21. Wali amanat dan penanggung (jika ada).

Informasi prospektus dibedakan menjadi dua yaitu informasi akuntansi dan non akuntansi. Informasi akuntansi adalah laporan keuangan terdiri atas neraca, laporan laba/rugi, laporan arus kas, dan penjelasan laporan keuangan. Informasi nonakuntansi adalah informasi selain laporan keuangan seperti *underwriter* (penjamin emisi), auditor independen, konsultan hukum, nilai penawaran saham, prosentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan, dan informasi lainnya.

Zamahsari (1990), dalam Nasirwan (2000), menegaskan bahwa informasi akuntansi, informasi nonakuntansi, dan bahkan informasi nonekonomis dibutuhkan oleh para investor dalam proses pembuatan keputusan investasi di pasar modal. Firth (1992), dalam Nasirwan (2000), menyatakan bahwa informasi prospektus memberikan gambaran keadaan perusahaan dan ramalan laba yang menjadi dasar bagi para investor dalam membuat keputusan investasi. Hasil penelitian Beatty (1998), Carter et. al. (1990), dan Nasirwan (2000) menunjukkan bahwa para investor adalah pembuat keputusan investasi di pasar modal.

## 2.2 Tinjauan Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa studi yang telah dilakukan selama ini menunjukkan bahwa praktek manajemen laba (*earnings management*) ternyata tidak selamanya terbukti. Dengan kata lain manajemen laba (*earnings management*) terbukti di suatu aktivitas ekonomi tetapi tidak dikasus yang lain. Bahkan dalam kasus-kasus tertentu, misalnya, penelitian dengan kasus yang sama, terdapat temuan yang berbeda atau bahkan bertentangan.

Heally (1985) barangkali adalah orang pertama yang mencoba untuk mengungkapkan kemungkinan munculnya *earnings management* (manajemen laba), khususnya keterkaitan antara *earnings management* dan pola bonus (*bonus scheme*) dalam proses pelaporan data keuangan. Heally beranggapan bahwa manajer akan memilih prosedur akuntansi yang meningkatkan keuntungan yang dilaporkan dalam upaya untuk memaksimalkan imbalan bonus. Heally menemukan bukti bahwa ada hubungan yang kuat antara akrual dan dorongan-dorongan tertentu yang mempengaruhi manajer untuk mengatur jumlah pendapatan yang dilaporkan, khususnya manajer akan memilih akrual yang menurunkan pendapatan pada saat pola bonus berada atau di atas batasan yang diikat, dan memilih akrual yang menaikkan pendapatan pada saat batasan tersebut tidak diikat.

Penelitian-penelitian yang menemukan bukti adanya manajemen keuntungan sudah cukup banyak dilakukan. Jones (1991) menemukan bukti akan munculnya manajemen laba untuk menghadapi investasi pengecualian impor.

DeAngelo (1998), menemukan bukti adanya manajemen laba pada proses pergantian pimpinan (*proxy contest*). Manajemen laba ditemukan dalam konteks kebijakan tentang piutang ragu-ragu atau *bad debts* (McNichols dan Wilson, 1988), pada saat perusahaan menghadapi penyelidikan pembebasan impor (Jones, 1991). Pada saat perusahaan berada pada saat dalam penyelidikan anti perserikatan atau anti *trust investigation* (Cahan, 1992), pada saat pergantian pimpinan puncak perusahaan atau *top executive change* (Pourciau, 1993).

Penelitian lain yang berusaha untuk mengulang penelitian Heally (1985) adalah Holthausen, Larcker, dan Sloan (1995) dan Gaver, Gaver, dan Austin (1995). Kedua penelitian ini berbeda dengan penelitian Heally dalam hal metode pengukuran akrual total dan dalam hal jumlah sampel dan periode waktu yang diteliti. Bila Heally (1985) menemukan bukti bahwa manajer memilih pelaporan pendapatan yang menurun pada saat keuntungan jatuh di bawah yang disyaratkan. Sementara Gaver et. al. (1995) menemukan bahwa manajer akan memilih prosedur akuntansi yang menaikkan keuntungan pada saat keuntungan berada pada yang disyaratkan, dan sebaliknya. Dilain pihak, Holthausen et. al. (1995) tidak menemukan bukti bahwa manejer memanipulasi keuntungan (menurunkan keuntungan) pada saat keuntungan berada di bawah syarat minimum untuk bisa menerima bonus. Temuan yang dilaporkan Heally (1985), Gaver et. al. (1995), dan Holthausen et. al. (1995) menunjukkan bukti yang tidak konsisten walaupun secara keseluruhan mereka menemukan adanya *earnings management* dalam sampel yang mereka teliti.

Selain itu ada juga penelitian yang menemukan bukti bahwa manajer melakukan praktek manajemen laba sebagai upaya untuk menghindari penurunan laba dan juga menghindari kerugian (Burgastahler dan Dichev, 1997). Praktek manajemen laba juga terbukti ditemukan pada situasi dimana perusahaan melakukan penawaran terbatas atau *right issue* (Rangan, 1998). Dengan menggunakan pendekatan *discretionary accruals* secara signifikan muncul pada kuartal dimana penawaran terbatas dilakukan dan di kuartal berikutnya. Bukti yang tidak jauh berbeda dengan temuan Rangan ditunjukkan dalam penelitian Teoh et. al. (1998).

Berbeda dengan beberapa penelitian yang lain, DeAngelo (1986) tidak menemukan bukti bahwa manajer mengatur data keuangan dengan melaporkan keuntungan lebih rendah dari yang diperkirakan (*expected earnings*). Pada saat perusahaan yang mereka pimpin merencanakan membeli semua sahamnya yang ada di masyarakat (*management buyout of public stockholders*). Sama halnya dengan DeAngelo (1986), Liberty dan Zimmerman (1986) tidak menemukan bukti bahwa manajemen laba muncul pada saat manajer atau perusahaan sedang menghadapi perundingan dengan organisasi buruhnya. Liberty dan Zimmerman beranggapan bahwa manajer akan menurunkan keuntungan perusahaan selama periode perundingan dengan alasan keuntungan akan menjadi sasaran organisasi buruh untuk menuntut perbaikan hak. Mereka tidak menemukan indikasi bahwa manajer menurunkan keuntungan pada saat terjadinya perundingan.

Friedlan (1994) menemukan bukti adanya manajemen laba pada saat perusahaan merencanakan untuk pertama kali menjual sahamnya ke masyarakat atau *initial public offering*. Neill, Pourciau, dan Schaeffer (1995) menemukan bukti yang kuat atas adanya hubungan antara pemilihan metode akuntansi dan *earnings management* pada saat IPO. Friedlan (1994), Magnan dan Courmier (1997), Teoh et. al. (1998), menemukan bukti kuat bahwa pada periode sebelum *go public* pemilik perusahaan melakukan manajemen laba dengan meningkatkan tingkat keuntungan yang ada. Ketiga penelitian ini menggunakan pasar modal Amerika Serikat sebagai obyek penelitiannya. Friedlan menggunakan pendekatan akrual dengan uji non parametrik, sementara Magnan dan Courmier dan Theo et. al. menggunakan uji regresi berganda. Tidak seperti Friedlan (1994), Aharony et.al. (1993), dalam upaya untuk menyelidiki kemungkinan munculnya manajemen laba pada perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran perdana (*initial public offering*), tidak menemukan bukti yang kuat bahwa pemilik perusahaan menaikkan keuntungan yang dilaporkan. Aharony et. al (1993), menemukan bukti tambahan yang menyebutkan bahwa praktek manajemen laba cenderung muncul pada perusahaan yang lebih kecil dan mempunyai *debt/equity ratio* yang tinggi.



Di Indonesia, Gumanti (1996) melakukan penelitian mengenai *earnings management* pada perusahaan yang baru *go public* antara periode Juli 1991 dan Desember 1994. Gumanti tidak menemukan bukti yang kuat atas adanya *earnings management* pada periode sebelum *go public*. Bukti adanya *earnings management* justru ditemukan setahun setelah *go public*. Temuan ini cukup menarik untuk dicermati. Salah satu kemungkinan penafsiran dari ditemukannya *earnings management* pada periode setahun setelah *go public* adalah adanya upaya pihak manajemen perusahaan untuk menjaga tingkat pertumbuhan atau kenaikan keuntungan selama periode sebelum *go public*. Gumanti (2000) melakukan penelitian lanjutan dengan menggunakan data yang lebih baru, yaitu untuk perusahaan yang *go public* antara tahun 1995 dan 1997 yang menunjukkan bahwa *earnings management* pada pasar perdana di Indonesia terbukti ada, khususnya pada periode dua tahun sebelum *go public*.

Berdasarkan beberapa penelitian di atas dapat dinyatakan bahwa praktek manajemen laba (*earnings management*) tidak selamanya muncul. Dengan kata lain manajemen laba muncul di satu aktivitas ekonomi tertentu, tetapi tidak di aktivitas yang lain. Hal ini mungkin sejalan dengan pendapatnya Schipper (1989) bahwa kejadian atau peristiwa-peristiwa tertentu bisa mempengaruhi keputusan manajer untuk mengatur atau mengelola, entah itu dengan menaikkan ataupun menurunkan keuntungan yang dilaporkan.

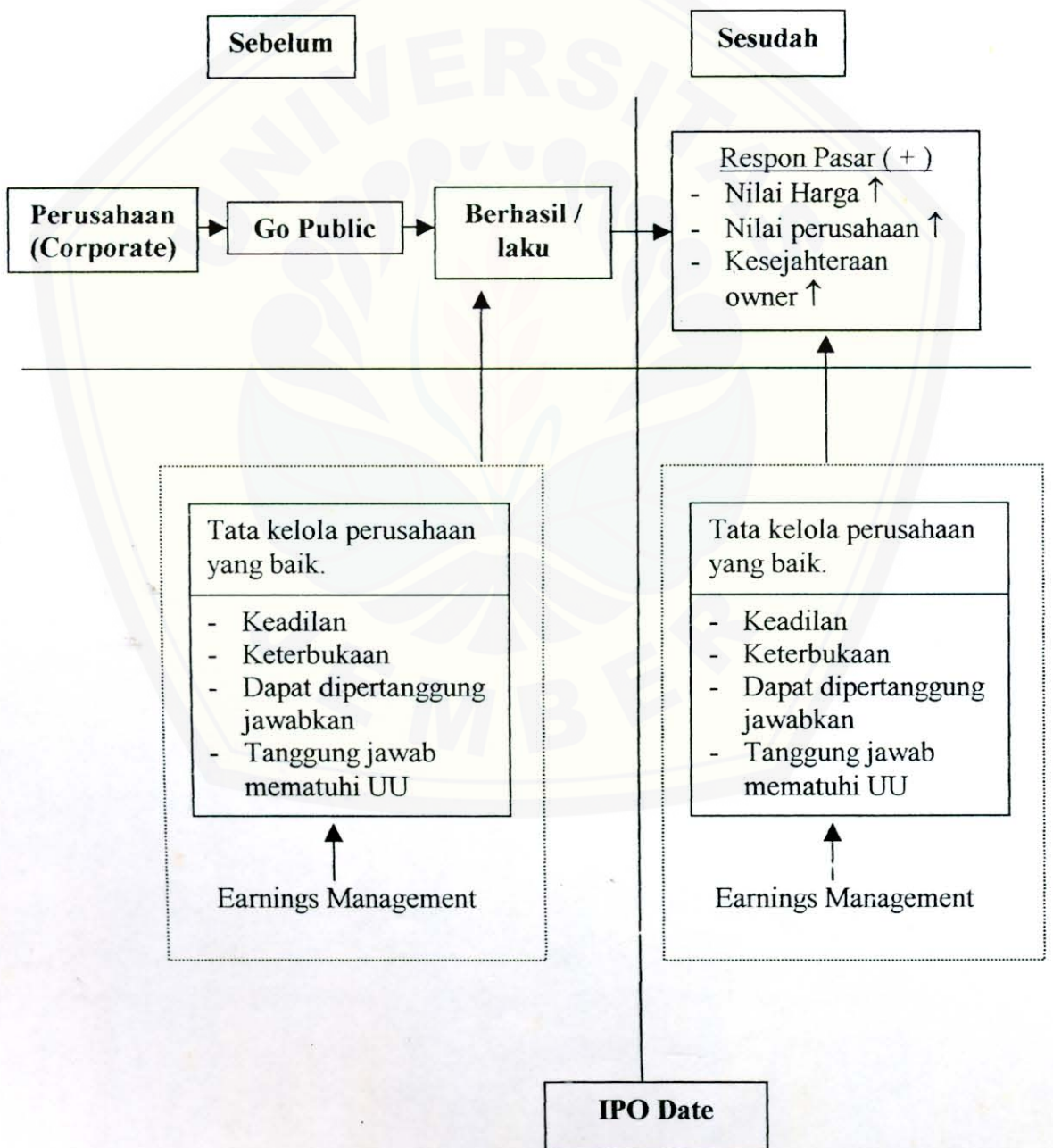
III. KERANGKA KONSEPTUAL  
DAN HIPOTESIS



3.1 Kerangka Konseptual

Sebagai ilustrasi untuk mempermudah pemahaman dan alur pikir dalam penelitian ini, diperlukan kerangka konseptual sebagai berikut :

Gambar 3.1 Kerangka Konseptual



Salah satu upaya untuk mendapatkan tambahan modal bagi sebuah perusahaan (*corporate*) adalah dengan melakukan penawaran sahamnya di pasar modal (*go public*). Pada umumnya dana yang diperoleh dari penjualan saham digunakan untuk membiayai ekspansi. Hal ini dimaksudkan untuk menunjukkan kepada investor dan calon investor akan prospek perusahaan yang ditandai oleh baiknya aliran kas. Agar saham yang ditawarkan bisa menarik di pasar, maka sebuah perusahaan harus dapat menunjukkan bahwa perusahaan mereka adalah sebuah perusahaan dengan tata kelola yang baik atau *good corporate governance* (GCG), yang salah satunya adalah dengan menunjukkan prestasi keuangan dan kemampuan keuangannya (*financial performance*).

Dalam penawaran perdana, pengaturan tingkat keuntungan dimaksudkan untuk menarik calon investor yang pada gilirannya saham yang ditawarkan akan semakin tinggi dan semakin tinggi pula penerimaan para pemilik awal. Bila pemilik awal perusahaan yang *go public* (*issuers of initial public offering*) ingin menaikkan tingkat kesejahteraan melalui perolehan dari penjualan saham, maka rekayasa prestasi usaha adalah cara terbaik.

### 3.2 Hipotesis

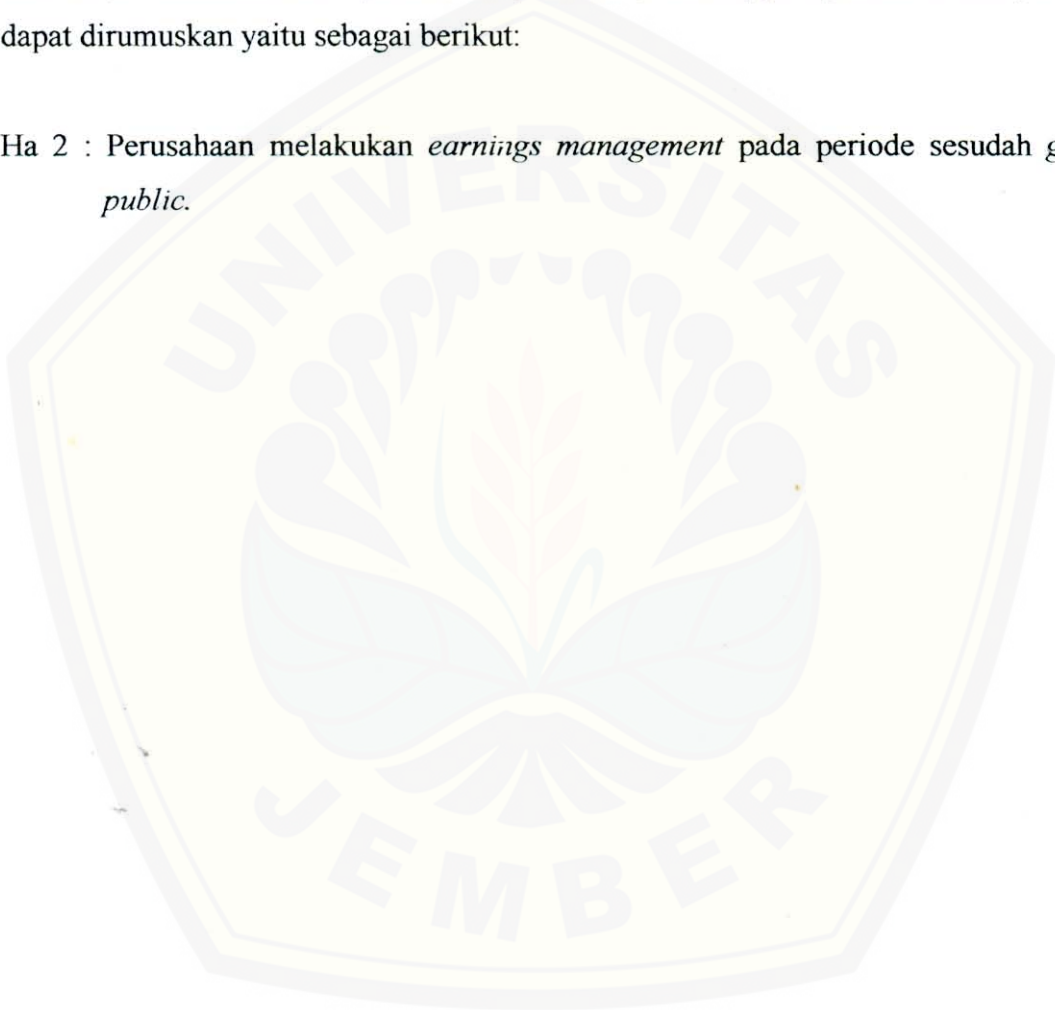
Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian terdahulu yang memberikan bukti empiris mengenai adanya praktek *earnings management* pada perusahaan yang *go public*, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

Hipotesis pertama berkenaan dengan praktek *earnings management*. Kurang lengkapnya peraturan pendukung di pasar modal dan seringkali masih ada susulan peraturan di pasar bisa mempengaruhi para pemilik perusahaan yang akan *go public* untuk menggunakan teknik-teknik tertentu untuk mempengaruhi data akuntansinya seperti yang tersaji dalam prospektus. Selain itu, kurang ketatnya auditing dari para auditor di banyak perusahaan bisa semakin meningkatkan peluang pemilik perusahaan untuk mengatur data akuntansi perusahaan. Kondisi-kondisi di atas dapat mengarah pada hipotesis pertama yaitu sebagai berikut.

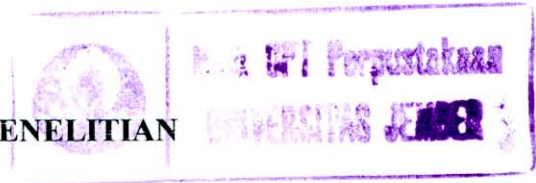
Ha 1 : Perusahaan melakukan *earnings management* pada periode sebelum *go public*.

Hipotesis kedua ini didasarkan pada suatu teori bahwa jika pada periode sebelum *go public* sebuah perusahaan melakukan *earnings management*, maka secara normal perusahaan tersebut akan menghentikan upaya tersebut pada periode sesudah *go public*. Hal ini berdasarkan pada anggapan bahwa bila perusahaan tetap melakukan *earnings management*, maka apa yang dilakukan akan dapat diketahui oleh pihak luar (eksternal). Sehingga hipotesis kedua yang dapat dirumuskan yaitu sebagai berikut:

Ha 2 : Perusahaan melakukan *earnings management* pada periode sesudah *go public*.



#### IV. METODE PENELITIAN



##### 4.1 Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan data perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sebenarnya di Indonesia ada dua pasar saham/ pasar modal; yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Mengingat kelengkapan informasi di BEJ dirasa lebih baik daripada di BES, maka penyusun memutuskan untuk mengambil BEJ sebagai tempat pengumpulan informasi. Perusahaan yang dianalisis dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *go public* pada periode tahun 1999 sampai dengan tahun 2003.

##### 4.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *go public* pada tahun 1999 sampai dengan tahun 2003. Dipilihnya rentang waktu tersebut didasarkan pada pertimbangan bahwa berlakunya standar akuntansi keuangan (SAK) adalah per 1 Januari 1995, dimana di dalam SAK tersebut terdapat pengaturan tentang kewajiban bagi perusahaan untuk melaporkan aliran kas (*cash flow*). Sampel yang diambil sebanyak 42 perusahaan. Teknik penentuan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang diambil berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 1999 sampai dengan tahun 2003. Kurun waktu tersebut dipilih karena pada tahun tersebut kondisi pasar modal di Indonesia relatif stabil.
2. Perusahaan kelompok industri perbankan, asuransi keuangan, dan *real estate* tidak dimasukkan ke dalam sampel, karena memiliki sistem laporan keuangan yang berbeda.
3. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan minimal tiga tahun sebelum dan satu tahun sesudah *go public*.

Berdasarkan beberapa kriteria di atas, maka jumlah sampel perusahaan dalam penelitian ini dapat dirinci sebagai berikut:

Tabel 4.1 : Jumlah Potensi Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang <i>go public</i> di BEJ periode 1999-2003	87
2.	Perusahaan asuransi keuangan, <i>real estate</i> dan perbankan	30
3.	Perusahaan dengan data tidak lengkap*	<u>15</u> +
		<u>45</u> -
4.	Jumlah potensi sampel	42

Keterangan:

\*Data tidak lengkap di sini disebabkan karena laporan *cash flow* tidak ada dan laporan keuangan sesudah *go public* belum diterbitkan.

#### 4.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari Bursa Efek Jakarta (BEJ). Data yang dipergunakan adalah data tahun 1999 sampai dengan tahun 2003 yang berkaitan dengan prospektus dan laporan keuangan yang terdiri dari neraca (*balance sheet*), laporan laba rugi (*income statement*), laporan perubahan equitas, dan laporan arus kas (*cash flow statement*).

#### 4.4 Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini akan menguji ada tidaknya *earnings management* pada perusahaan-perusahaan yang akan *go public* di Bursa Efek Jakarta. Dalam penelitian ini peneliti membatasi *earnings* didasarkan pada sifatnya, hal ini dikarenakan masih terdapat kerancuan mengenai terminologi *earnings* dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) di Indonesia. Peneliti mengasumsikan *earnings* terdiri atas laba tunai dan komponen-komponen *accruals* yang berada di bawah kebijakan manajemen (*discretionary*). Untuk membatasi permasalahan dalam penelitian ini serta untuk memudahkan dalam menganalisa data, berikut ini akan diuraikan definisi variabel operasionalnya.

1. *Total Accruals*

*Total accruals* merupakan selisih antara tingkat keuntungan bersih (*net operation income/ income before extraordinary items*) dengan aliran kas operasi (*cash flow from operating*).

2. *Discretionary Accruals*

*Discretionary accruals* merupakan perbandingan antara *total accruals* dan *sales*. *Discretionary accruals* digunakan sebagai dasar dalam mengukur ada tidaknya rekayasa keuntungan atau digunakan untuk menguji *earnings management hypothesis*.

#### 4.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Melakukan perhitungan terhadap *Discretionary Accruals* dengan langkah-langkah sebagai berikut:

a. Menghitung *Total Accruals*

TAC dihitung dengan rumus sebagai berikut (Friedlan, 1994):

$$TAC_t = NI_t - CFO_t$$

Dimana :

TAC<sub>t</sub> : *Total Accruals* pada periode tes

NI<sub>t</sub> : Laba bersih operasi (*Net Income/Income before extraordinary items*) pada periode tes.

CFO<sub>t</sub> : Aliran kas dari aktivitas operasi (*cash flow from operating activities*) pada periode tes.

b. Menghitung *Discretionary Accruals*

Model pengukurannya adalah sebagai berikut:

$$DAC_t = \frac{TAC_t}{SALES_t} - \frac{TAC_d}{SALES_d}$$

Dimana:

DACT	: <i>Discretionary Accruals</i> periode tes
TACT	: <i>Total Accruals</i> pada periode tes
SALESt	: <i>Sales</i> pada periode tes
TACd	: <i>Total Accruals</i> periode dasar
SALESd	: <i>Sales</i> pada periode dasar

## 2. Melakukan Uji Normalitas Data.

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah data yang ada berdistribusi normal dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov Test. Dengan ketentuan jika nilai probabilitas  $> 0,05$  maka data berdistribusi normal. Sebaliknya nilai probabilitas  $< 0,05$  maka data tidak berdistribusi normal (Santoso, 2003:96).

## 3. Melakukan Uji t

Uji t digunakan untuk menguji beda rata-rata (*mean*). Langkah-langkah dalam uji t ini adalah sebagai berikut (Supranto, 1995:324):

### a. Merumuskan hipotesis

$H_{01}:\mu=0$ , berarti perusahaan tidak melakukan *earnings management* pada periode sebelum *go public* (periode T-1 ke periode T).

$H_{02}:\mu=0$ , berarti perusahaan tidak melakukan *earnings management* pada periode sesudah *go public* (periode T ke periode T+1).

$H_{a1}:\mu\neq 0$ , berarti perusahaan melakukan *earnings management* pada periode sebelum *go public* (periode T-1 ke periode T).

$H_{a2}:\mu\neq 0$ , berarti perusahaan melakukan *earnings management* pada periode sesudah *go public* (periode T ke periode T+1).

### b. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi yang diharapkan dalam penelitian ini adalah  $\alpha = 5\%$  pada interval keyakinan 95%, dengan kriteria pengambilan keputusan:

- 1) Probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima
- 2) Probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak



4. Melakukan uji *Wilcoxon signed-rank*. Uji ini dilakukan dengan melakukan perbandingan antara nilai variabel satu pada periode yang dites dengan nilai variabel tersebut pada periode perbandingan. Tahap-tahap dalam melakukan uji *Wilcoxon* adalah sebagai berikut (Siegel, 1994 Hal 103-104):
- Menetapkan selisih antara kedua skor pada/ untuk setiap pasangan dan beri tanda  $d(i)$ .
  - Membuat ranking harga-harga  $d(i)$  tersebut tanpa memperdulikan tanda. Untuk harga-harga  $d_i$  yang sama buatlah rata-rata ranking yang sama.
  - Memberikan tanda plus (+) atau kurang (-) pada setiap ranking untuk nilai  $d_i$  yang diwakili.
  - Menetapkan  $T$ , yaitu jumlah yang lebih kecil dari kedua kelompok ranking yang memiliki tanda yang sama.
  - Menetapkan  $N$ , yaitu banyaknya total harga  $d$  yang memiliki tanda.

Adapun rumus pengukuran tingkat signifikansi adalah sebagai berikut:

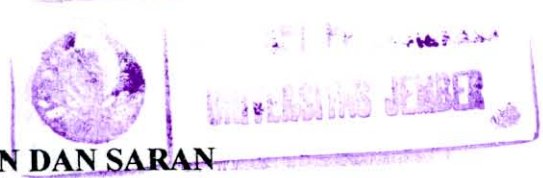
- Dengan menggunakan ukuran rata-rata atau *mean* dan *standart deviasi* dengan rumus sebagai berikut (Gumanti, 1996).

$$\text{Mean} = \frac{N(N+1)}{4}$$

$$\text{Standart deviasi} = \frac{N(N+1)(2N+1)}{24}$$

- Uji signifikansinya diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Z = \frac{T - \text{Mean}}{\text{Sdt.dev}}$$



## VI. SIMPULAN DAN SARAN

### 6.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut.

Pertama, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rata-rata *discretionary accruals* pada periode sebelum *go public* adalah sebesar 0,401. Pada periode sebelum *go public discretionary accruals* tertinggi sebesar 8,433 dimiliki oleh PT. Metamedia Technologies, sedangkan *discretionary accruals* terendah sebesar -2,127 dimiliki oleh PT Bahtera Adimina Samudra Tbk. Pada periode sesudah *go public discretionary accruals* tertinggi tetap dimiliki oleh PT. Metamedia Technologi sebesar 2,516 dan *discretionary accruals* terendah dimiliki oleh PT. Indoexchange Dotcom dengan nilai sebesar -3,951. Hasil perhitungan di atas menunjukkan bahwa manajemen laba (*earnings management*) memang dilakukan oleh perusahaan yang *go public* di bursa.

Kedua, pengujian terhadap *discretionary accruals* pada periode sebelum dan sesudah *go public* dilakukan dengan uji Wilcoxon-sign rank sedangkan uji-t dilakukan hanya sebagai pembanding saja. Dipakainya uji Wilcoxon karena setelah dilakukan uji normalitas, data yang ada dalam penelitian ini tidak normal sehingga alat uji yang tepat digunakan dalam penelitian ini adalah uji *statistic non parametric* yaitu dengan uji Wilcoxon *sign rank*. Hasil pengujian pada periode sebelum *go public* diperoleh nilai Z atau Z hitung sebesar -2,294 dengan tingkat signifikansi sebesar 2,2% yang berarti secara statistik signifikan pada level 5%. Untuk uji t diperoleh t hitung sebesar 1,688 dan tidak signifikan pada level 5%. Hal ini berarti bahwa pada periode sebelum *go public earnings management* memang terjadi yang berarti pula bahwa  $H_1$  diterima. Sedangkan hasil pengujian pada periode sesudah *go public* diperoleh nilai Z atau Z hitung sebesar -1,0444 dengan tingkat signifikansi sebesar 29,6% yang berarti secara statistik tidak signifikan pada level 5%. Hasil ini menunjukkan bahwa *earnings management* tidak dilakukan pada periode sesudah *go public*, hal ini diperkuat oleh hasil dari

uji t, yaitu dengan nilai t hitung sebesar 0,395 dan tidak signifikan pada tingkat 5%.

Secara keseluruhan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta melakukan praktek *earnings management* khususnya pada periode sebelum *go public*. Sedangkan pada periode sesudah *go public* praktek *earnings management* tidak terbukti ada. Jadi *earnings management* juga berlaku di bursa saham Indonesia seperti di bursa saham luar negeri khususnya di Amerika Serikat.

## 6.2 Saran

Melihat analisis data yang dihasilkan maka dapat kiranya diajukan beberapa saran sebagai berikut.

Pertama, bagi kalangan akademisi dan para peneliti yang akan melakukan penelitian sejenis di masa yang akan datang hendaknya jumlah sampel yang dipakai lebih banyak dengan periode yang lebih lama sehingga hasil yang diperoleh nantinya akan lebih signifikan dibandingkan dengan penelitian yang telah dilakukan saat ini.

Kedua, untuk setiap investor dan calon investor, disarankan untuk selalu melakukan perencanaan strategis yang matang dan jitu sebelum melakukan transaksi perdagangan serta hendaknya selalu peka dan tanggap terhadap informasi-informasi yang ada dipasar maupun informasi yang berhubungan dengan transaksi non bursa (seperti informasi keadaan ekonomi, politik, stabilitas keamanan, dan lain-lain) yang tentunya informasi tersebut memiliki manfaat yang cukup berarti untuk mengambil keputusan investasi di perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Jakarta, dengan harapan nantinya *return* yang akan diperoleh para investor maupun calon investor akan sesuai dengan yang diharapkan.

Ketiga, untuk emiten dan calon emiten disarankan membuat kebijakan-kebijakan yang mendukung dan membantu para investor untuk menentukan langkah perencanaan strategis yang akan digunakan dalam melakukan transaksi di

Bursa serta hendaknya informasi yang diberikan adalah informasi yang sebenarnya dan selengkapnya yang dibutuhkan oleh infestor dan calon investor.

Keempat, berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan didapatkan bukti empiris bahwa *earnings management* terbukti ada di Bursa Efek Jakarta, sehingga baik investor maupun calon investor harus bisa menentukan strategi-trategi perdagangan (membeli, menahan atau menjual saham) yang bisa diterapkan khususnya di pasar modal Indonesia.

### 6.3 Keterbatasan Dan Implikasi Untuk Penelitian Yang Akan Datang

Sama seperti penelitian empiris lain yang pernah dilakukan, penelitian ini juga tidak lepas dari kekurangan kekurangan sehingga perlu adanya berbagai penyempurnaan. Beberapa keterbatasan dan implikasi untuk penelitian dimasa yang akan datang yang dapat diajukan adalah sebagai berikut.

Pertama, periode pengamatan dalam penelitian yaitu tahun 1999 sampai dengan tahun 2003, dimana perekonomian makro di Indonesia belum begitu stabil walaupun sudah dapat terukur, sehingga ada kemungkinan terjadinya bias dalam hasil penelitian ini atau dapat menyebabkan hasil yang ada kurang dapat digeneralisasi. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan hasil yang terbebas dari bias sehingga akan lebih baik bila penelitian dilakukan pada saat kondisi pasar modal stabil.

Kedua, kemungkinan tidak signifikannya hasil penelitian ini adalah karena rentang waktu pengamatan yang hanya selama tiga tahun yaitu satu tahun sebelum *go public*, pada saat *go public* dan satu tahun setelah *go public*. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya waktu penelitian yang digunakan lebih lama, dengan harapan hasil yang diperoleh nantinya akan lebih signifikan dibandingkan penelitian yang telah dilakukan saat ini.

Ketiga, penelitian ini tidak mengikutsertakan kelompok perusahaan keuangan dan perbankan serta real estate sebagai sampel, sehingga hasilnya kurang bisa mewakili keadaan pasar modal di Indonesia. Artinya, apa yang ditemukan dalam penelitian ini mungkin berbeda dengan penelitian sejenis dengan sampel yang berbeda. Sedikitnya jumlah sampel yang menjadi obyek

penelitian dalam penelitian ini menyebabkan ketidakmampuan untuk memisahkan sampel yang ada baik berdasarkan ukuran maupun jenis industri untuk secara lebih detail mengamati perbedaan *earnings management* antara perusahaan besar dan kecil atau antara satu jenis industri dengan industri lainnya. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan populasi penelitian lebih diperluas dengan melibatkan semua jenis perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta, sehingga jumlah sampel akan menjadi lebih banyak dan hasilnya juga lebih baik dan kuat (*robust finding*).

Terakhir, untuk penelitian mendatang perlu juga kiranya melakukan penelitian dengan memisahkan jenis industri untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan perilaku *earnings management* pada masing-masing industri. Penelitian seperti ini akan dapat mendeteksi perusahaan-perusahaan dalam industri mana yang cenderung melakukan *earnings management*. Selain itu perlu juga dilakukan penelitian tambahan dengan mengevaluasi kinerja operasi perusahaan yang baru *go public* sebagaimana yang dilakukan oleh Jain dan Kini (1994) sehingga dapat diketahui hubungan antara *earnings management* sebelum *go public* dan kinerja operasional.

DAFTAR PUSTAKA

- Aharony, J., Lin, C.J, dan Loeb, M.P. (1993). "Initial Public Offering, Accounting Choices, and Earnings Management". *Contemporary Accounting Research*, 10 (1):61-81.
- Ayres, F.L. (March, 1994). "Perception of Earnings Quality : What Managers Need to Know". *Management of Accounting*, Page : 27-29.
- Burgstahler, D., dan Dichev, I. (1997). "Earnings Management to Avoid Earnings Decreases and Losses". *Journal of Accounting and Economics*, 24: 99-126.
- Darmadji, T., dan Fakhruddin, H.M., (2001). "*Pasar Modal di Indonesia*". Edisi Pertama. Salemba Empat Jakarta.
- DeAngelo, L.E. (1986). "Accounting Number as Valuation Substitutes: A Study of Management Buyouts of Publics Stockholders". *The Accounting Review*, 59: 40-420.
- \_\_\_\_\_ (1988). "Managerial Competition, Information Costs, and Corporate Governance: The Use of Accounting Performance Measures in Proxy Contest". *Journal of Accounting and Economics*, 12: 3-36.
- Dechow, P.M., dan Skinner, D.J. (2000). "Earnings Management : Reconciling The View of Accounting Academies, Practitioners, and Regulators". *Accounting Horizon*, 14 (2): 235-250.
- Djarwanto dan Pangestu, S., (1996). *Statistik Induktif*. Edisi Keempat. BPFE. Jogyakarta.
- Friedlan, M.L. (1994). "Accounting Choices Issuers of Initial Public Offering". *Contemporary Accounting Research*, 11 (1): 1-31.
- Gaver, J.J., Gaver, K.M., dan Austin, J.R., (1995). "Additional Evidence on Bonus Plan and Income Management". *Journal of Accounting and Economics*, 19 : 3-28.
- Gujarathi, M.R., dan Hoskin, R.E., (1992). "Evidence of Earnings Management by The Early Adopters of SFAS 96". *Accounting Horizon*, Desember: 18-31.
- Gumanti, T.A. (1996). "Earnings Management and Accounting Choices in Initial Public Offering : Evidence from Indonesia". *Thesis Master*. Edith Cowen University, Perth, Australia, tidak dipublikasikan.

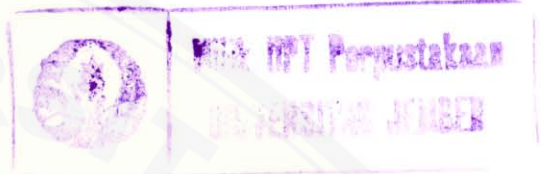
- \_\_\_\_\_. (2000). "Earnings Management dalam penawaran pasar perdana di Bursa Efek Jakarta". *Artikel Ilmiah dipresentasikan dalam Simposium Nasional Akuntansi III*. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. (2000). "Earnings Management : Suatu Telaah Pustaka". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 2 (2): 104-105.
- \_\_\_\_\_. (2003). "Motivasi dibalik Earnings Management". *Manajemen Usahawan Indonesia*, Desember: 21 – 26.
- \_\_\_\_\_, dan Endah, S. (2002). "Hubungan Informasi Non Akuntansi Dalam Prospektus Dengan Tingkat Initial Return di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Penelitian Akuntansi Bisnis dan Manajemen*, Vol. 9, No. 1, hal:34-52.
- Heally, P.M. (1985). "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions". *Journal of Accounting and Economics*, 10: 85-107.
- Husnan, S. (1998). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga, UPPAMPUKPN. Yogyakarta.
- Jain, B.A., dan Kini, O. (1994). "The Post Issue Operating Performance of IPO Firms". *The Journal of Finance*, 49 (5): 1699-1726.
- Jones, J.J. (1991). "Earnings Management During Import Relief Investigations". *Journal of Accounting Research*, 29 (2):193-228.
- Magnan, M., dan Cormier, D. (1997). "The Impact of Forward Looking Financial Data in IPOs on The Quality of Financial Reporting". *Journal of Financial Statement Analysis*, 6-17.
- McNichols, M., dan Wilson, G.P. (1998). "Evidance of Earnings Management from the provision for Bad Debts". *Journal of Accounting Research*:26 (supplement): 1-31.
- Munawir. (2002). *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*, BPFE-Yogyakarta.
- Narsiwan. (2002). "Reputasi Penjamin Emisi, Return Awal, return 15 Hari Sesudah IPO, dan Kinerja Perusahaan Satu Tahun Sesudah IPO di Bursa Efck Jakarta". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 5, No. 1.
- Perry, S.E., dan Williams, G.P. (1994). "Earnings Management Preceding Management Buyouts Offers". *Journal of Accounting and Economics*, 18: 157-159.
- Pourciau, A. (1993). "Earnings Management and Nonroutine Executive Changes". *Journal of Accounting and Economics*, 16 (3): 37-336.

- Rangan, S. (1998). "Earnings Management and The Performance of Seasoned Equity Offering". *Journal of Financial Economics*, 50: 101-122.
- Riyanto, B. (1995). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta.
- Salno, H.M., dan Baridwan, Z. (2000). "Analisis Perataan Penghasilan (Income Smoothing), Faktor-faktor yang Mempengaruhi dan Kaitannya dengan Kinerja Saham Perusahaan Public di Indonesia". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 3 (1): 17-34.
- Santoso, S. (2003). *Statistik Non Parametrik*. Cetakan ke dua. PT Gramedia. Jakarta.
- Schipper, K. (1999). "Comentary on Earnings Management". *Accounting Horizon*, 3 : 91-102.
- Setiawati, L. dan Na'im, A. (2000). "Manajemen Laba". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 15 (4): 424-441.
- Sharpe, W.F., Alexander, G.J., dan Bailey, J.V. (1997). *Investasi*. Jilid Dua. PT. Prenhallindo. Jakarta.
- Sunariyah. (1997). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPPAUMKPN, Yogyakarta.
- Supranto, J. 1995. *Ekonometrika*. Buku Satu. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta.
- Teoh, S.H., Welch, I., dan Wong, T.J. (1998). "Earnings Management and The Underperformance of Seasonal Equity Offering". *Journal of Financial Economics*, 50: 63-99.
- Watts, R.L., dan Zimmerman, J.L. (1990). "Positive Accounting Theory : A Ten Year Perspective". *The Accounting Review*, 60 (1): 131-156.
- Weston, F.J., dan Copeland, T.E. (1997). *Manajemen Keuangan*. Jilid Dua, Edisi Kesembilan. Banurupa Aksara, Jakarta.
- Widyaningdyah, A.U. (2001). "Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Earnings Management Pada Perusahaan Go Public di Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3 (2): 89-101.
- Winarto, J. (1997). *Pasar Modal Indonesia : Restropeksi BEJ*. Pustaka Sinar Harapan. Jakarta.



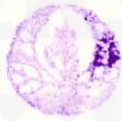


**LAMPIRAN-LAMPIRAN**



**LAMPIRAN 1**  
**Data Tanggal Listing, Harga Saham, Jumlah Saham Yang Dijual, Laba Kotor, Laba Usaha, dan Total Aktiva**

No	Nama Perusahaan	Tanggal Listing	Harga Sahaja	Saham Dijual	Labu Kotor (Gross Profit)			Labu Usaha (Income From Operation)			Total Aktiva/ Total Assets		
					(pt-1)	(pt)	(pt+1)	(pt-1)	(pt)	(pt+1)	TA(pt-1)	TA(pt)	TA(pt+1)
1	PT. Samudra Indonesia	05-Jul-99	500	163.756.000	138.742.116.000	4.544.344.558.000	327.354.990.000	328.356.419.000	193.381.637.000	894.148.098.000	1.344.718.203.000	1.512.325.134.000	
2	PT. Bahira Aditima Samudra	01-Nov-99	625	84.000.000	1.031.820.000	5.588.395.000	36.508.128.000	3.822.807.000	33.642.272.000	3.408.119.000	180.423.981.000	231.049.736.000	
3	PT. Tita Mahakam Plywood Industry	13-Dop-99	875	50.000.000	11.314.211.161	37.309.366.672	35.783.811.506	30.679.844.020	28.046.272.049	97.090.130.885	156.651.269.647	182.177.525.84	
4	PT. Alia Retailindo	18-Jan-00	550	100.000.000	44.738.091.001	9.364.466.607.909	40.155.017.415	32.216.578.499	2.977.064.066	308.889.439.492	325.685.718.798	336.770.804.57	
5	PT. Tunas Baru Lampung	14-Feb-00	2.200	140.385.000	63.164.992.000	168.715.603.000	70.348.761.000	102.837.928.000	51.416.300.000	441.869.440.000	623.804.538.000	620.442.163.000	
6	PT. Surya Intirindo Makmur	28-Mar-00	500	60.000.000	3.216.251.155	18.643.539.685	22.176.328.966	10.898.383.102	16.648.177.392	32.735.503.645	39.925.533.447	132.023.008.949	
7	PT. Asiaplast Industries	01-Mei-00	600	60.000.000	2.474.352.393	4.905.373.202	11.274.984.466	1.742.129.045	8.867.160.003	80.961.096.668	102.087.818.706	155.472.654.928	
8	PT. Sumpliat Interbenua	20-Jun-00	800	42.000.000	54.899.661.403	31.053.352.859	40.586.444.723	25.120.331.041	32.047.700.375	115.486.411.044	138.441.224.479	204.512.688.528	
9	PT. Fortune Mate Indonesia	30-Jun-00	500	66.000.000	61.983.499.328	17.563.149.825	12.240.356.203	52.744.984.973	7.630.864.846	178.949.381.892	250.405.406.01	250.405.406.01	
10	PT. Rimo Catur Lestari	10-Nop-00	500	100.000.000	17.165.372.647	26.144.159.405	51.802.627.550	1.201.480.076	7.528.268.001	15.618.827.660	74.312.900.136	175.655.127.711	
11	PT. Ardi Chandra Automotive Product	Des-00	875	47.000.000	10.651.435.647	17.537.442.871	24.238.342.482	7.725.068.754	13.930.064.194	18.408.136.948	45.698.140.078	126.758.069.233	
12	PT. Dyviacom Intrabumi	11-Des-00	250	60.000.000	1.866.394.844	2.365.633.531	4.648.283.854	(2.151.465.865)	(13.476.512)	7.185.745.625	7.309.337.669	31.561.984.272	
13	PT. Tempo Inti Media	08-Jan-01	300	125.000.000	5.012.222.000	18.901.813.000	12.733.754.000	3.009.668.000	383.214.000	30.850.820.000	27.960.680.000	76.470.529.000	
14	PT. Indolar Visual Mandiri	22-Mar-01	650	298.374.500	(18.204.190.828)	68.569.685.782	135.451.070.934	(18.204.190.828)	68.569.685.782	135.451.070.934	558.466.397.784	627.340.097.200	
15	PT. Indofarma	17-Apr-01	250	596.875.000	111.775.995.472	182.059.338	189.908.545.846	54.182.011.491	156.793.763.076	125.799.219.918	486.390.229.232	486.390.229.232	
16	PT. Kopilime Dot Com	23-Apr-01	250	60.000.000	1.158.441.708	1.487.147.238	1.340.314.026	158.280.787	285.591.145	(2.344.761.701)	131.769.041.277	141.861.508.281	
17	PT. Indoechange Dotcom	14-Mei-01	125	120.000.000	1.204.799.645	629.168.932	3.757.682.312	(445.525.633)	(1.632.036.215)	(5.528.645.179)	3.795.368.663	31.861.991.567	
18	PT. Daeyul Orchid Indonesia	15-Jun-01	150	72.020.000	18.993.707.204	9.999.351.424	17.201.529.893	130.975.359	1.074.068.969	7.091.936.630	16.533.982.858	31.861.991.567	
19	PT. Wahana Phonix Mandiri	22-Jun-01	175	500.000.000	2.861.051.524	11.800.936.782	14.433.476.412	1.484.790.049	7.735.875.060	10.264.475.192	61.148.467.775	91.678.813.948.948	
20	PT. Kimia Farna	04-Jul-01	200	500.000.000	353.238.888.004	593.751.251.563	498.691.943.534	102.844.776.540	248.922.200.808	127.340.380.956	946.482.678.747	1.157.252.986.599	
21	PT. Anwana Citramulia	10-Jul-01	120	125.000.000	22.512.336.940	23.840.814.274	35.906.756.110	14.789.637.809	12.396.997.197	19.466.330.370	151.003.381.424	221.095.421.666	
22	PT. Lapindo Packaging	17-Jul-01	200	60.000.000	2.131.138.856	3.627.251.131	2.768.366.356	457.736.006	2.288.167.421	695.798.031	10.518.064.004	32.870.088.498	
23	PT. Betoni Jaya Manunggal	18-Jul-01	120	65.000.000	1.269.817.662	782.076.141	2.193.012.717	500.982.544	404.918.692	1.076.561.272	25.487.870.904	37.924.966.783	
24	PT. Metamedia Technologies	18-Jul-01	200	60.000.000	10.716.674	28.668.508.000	4.168.589.625	(2.970.779.804)	(22.128.337.727)	(6.447.589.036)	27.907.363.883	20.460.674.730	
25	PT. Panorama Centrawisata	18-Sep-01	500	120.000.000	2.802.549.000	14.144.614.365	53.313.551.000	403.320.000	13.399.026.000	20.135.074.000	102.600.998.000	190.330.431.000	
26	PT. Pyridam Parma	16-Okt-01	105	120.000.000	8.993.731.351	9.992.113.805	19.513.368.091	2.167.476.609	2.346.984.320	8.688.621.428	66.084.012.442	76.067.624.099	
27	PT. Rylene Adibusana	17-Okt-01	100	150.000.000	5.568.588.653	5.068.706.022	22.648.253.419	1.106.720.637	2.506.493.464	10.533.032.711	45.604.609.644	89.946.258.968	
28	PT. Centrin Online	01-Nop-01	125	80.000.000	30.138.111.609	46.424.528.188	29.019.723.792	3.452.286.997	11.047.420.990	7.365.734.267	211.236.971.465	184.279.898.333	
29	PT. Infoasia Teknologi Global	15-Nop-01	200	200.000.000	2.168.291.781	9.093.691.020	25.727.236.830	199.348.777	17.275.409	4.542.485.615	12.101.981.747	126.617.828.844	
30	PT. Integrasi Teknologi	26-Nop-01	150	70.000.000	3.294.536.830	8.992.314.877	4.120.607.277	254.629.701	1.251.733.811	(8.590.370.311)	10.030.841.532	21.066.994.181	
31	PT. Colorpak Indonesia	30-Nop-01	200	50.000.000	11.534.044.315	9.205.462.134	17.140.838.640	8.696.153.578	5.879.888.439	12.908.181.607	19.472.633.917	48.931.327.888	
32	PT. Limas Stokhomingdo	28-Des-01	350	50.000.000	(296.759.622)	1.099.042.047	4.836.447.939	(4.131.355.932)	(10.559.368.091)	(10.315.323.001)	53.533.536.752	60.933.393.200	
33	PT. Fortune Indonesia	17-Jan-02	130	205.000.000	8.931.170.361	9.563.519.084	8.606.105.157	1.628.501.548	2.381.165.672	3.483.299.989	46.117.181.059	47.053.053.727	
34	PT. Ania Express Tour & Travel Service	18-Jan-02	125	80.000.000	30.138.111.609	46.424.528.188	29.019.723.792	3.452.286.997	11.047.420.990	7.365.734.267	211.236.971.465	184.279.898.333	
35	PT. Fishindo Kusuma Sejahtera	18-Jan-02	125	80.000.000	18.256.680	1.605.621.817	1.980.933.646	(232.445.303)	735.036.438	1.295.431.243	43.150.708.896	42.101.975.141	
36	PT. Cipta Panellitama	20-Mar-02	200	60.000.000	4.972.896.609	4.132.336.528	3.441.086.193	2.337.505.003	1.455.593.285	1.958.591.079	20.608.903.107	35.324.320.861	
37	PT. Fatrapolindo Nusa Industri	20-Mar-02	450	67.000.000	31.082.340.120	55.572.952.706	35.341.486.646	24.681.661.820	45.783.816.034	29.077.988.569	224.728.760.710	206.507.914.455	
38	PT. Jalurinda Tiga Perkasa	16-Apr-02	225	100.000.000	3.731.929.396	4.951.808.827	6.815.256.084	1.790.610.378	2.271.108.855	2.872.735.436	20.995.675.841	39.385.109.381	
39	PT. Anugrah Tambak Perkasindo	17-Apr-02	300	135.450.000	1.490.574.859	5.892.361.038	4.005.232.321	(997.709.720)	(631.599.614)	(1.502.863.550)	58.323.487.569	63.759.320.736	
40	PT. Apexindo Pratama Duta	10-Jul-02	550	200.000.000	25.695.653.000	133.391.840.000	131.792.949.000	(74.759.470.000)	99.987.280.000	580.009.293.000	1.324.287.525.000	1.629.386.073.000	
41	PT. Surya Citra Media	16-Jul-02	1.100	375.000.000	(76.450.000)	241.197.583.000	180.380.161.000	728.950.175.000	568.378.768.000	573.078.708.000	1.796.361.743.000	(970.533.151.000)	
42	PT. Inti Indah Karya Piasindo	14-Okt-02	450	60.000.000	2.185.218.419	2.535.765.035	1.004.824.657	1.457.107.182	1.676.120.924	284.987.454	27.732.877.415	59.231.500.801	
	Minimum		100	42.000.000	-18.204.190.826	182.059.338	1.004.824.657	-20.918.069.000	-74.759.470.000	-10.315.323.001	1.863.552.088	-970.533.151.000	
	Maximum		2.200	596.875.000	353.238.888.004	9.364.466.607.909	458.691.943.534	728.950.175.000	568.378.768.000	573.078.708.000	1.796.361.743.000	1.629.386.073.000	
	Mean		402	130.520.488	25.105.877.886	369.827.338.449	50.306.835.569	27.598.673.120	38.672.849.637	37.739.982.715	235.997.106.575	212.091.765.771	
	Median		250	92.000.000	4.352.258.003	9.994.232.615	18.397.448.492	1.470.948.616	3.982.643.720	8.222.303.356	63.616.240.109	108.217.441.589	
	Stdev		377	117.706.182	59.996.787.594	1.585.204.379.552	90.997.516.284	113.574.871.687	108.470.123.723	95.704.724.274	404.441.242.613	412.754.411.771	



Unit RPT Perpustakaan  
UNIVERSITAS JEMBER

## LAMPIRAN 2

**Data Saham Yang Ditawarkan, Saham Yang Ditahan, Total Hutang,  
Leverage, dan Pertumbuhan Aktiva**

No	Nama Perusahaan	Saham yang dipegang di tangan perusahaan	Saham yang ditawarkan saat IPO	Total Hutang (sebelum)	Total Aktiva (sebelum)	Leverage (sebelum)	Total Hutang (sesudah)	Total Aktiva (sesudah)	Leverage (sesudah)	Total Aktiva			Pertumbuhan Aktiva	
										TA(p-1)	TA(p)	TA(p+1)		
1	PT. Samudra Indonesia	0%	100%	864.842.919	1.344.718.203.000	0,000643	762267643	1.512.325.134.000	0,00050404	894.146.099.000	1.344.718.203.000	1.512.325.134.000	1,503913	1,124841
2	PT. Bahiera Adimina Samudra	73,59%	26,41%	60.721.591.000	180.423.961.000	0,336549	38838750000	231.048.736.000	0,16808692	3.408.119.000	180.423.961.000	231.048.736.000	52,938455	1,280593
3	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry	67,95%	32,05%	117.582.487.500	156.651.269.647	0,750600	73193089840	182.177.525.846	0,40178799	97.090.130.885	156.651.269.647	182.177.525.846	1,613482	1,162950
4	PT. Alfa Retailindo	78,60%	21,40%	162.414.716.500	325.685.718.796	0,499685	1.99961E+11	336.770.804.577	0,59376059	308.869.439.482	325.685.718.796	336.770.804.577	1,054445	1,034036
5	PT. Tamas Baru Lampung	58,76%	41,24%	526.737.736.000	623.804.538.000	0,844395	4.74651E+11	620.442.163.000	0,76507029	441.869.440.000	623.804.538.000	620.442.163.000	1,411739	0,994610
6	PT. Surya Intrindo Makmur	70%	30%	25.959.437.440	39.925.533.447	0,650196	40618889730	132.023.008.949	0,30766501	32.736.503.645	39.925.533.447	132.023.008.949	1,218640	3,306731
7	PT. Asiaplasti Industries	76,92%	23,08%	49.601.020.410	102.087.818.706	0,485866	47291871790	155.472.654.923	0,30418128	80.961.096.668	102.087.818.706	155.472.654.923	1,181693	1,498907
8	PT. Sunpligast Interbenua	74,85%	25,15%	17.303.330.560	136.441.224.479	0,126819	93498148070	204.512.688.522	0,45717529	119.466.411.044	136.441.224.479	204.512.688.522	1,929387	1,418765
9	PT. Fortune Mate Indonesia	79,37%	20,63%	24.385.864.237	176.495.368.892	0,138167	46853518382	250.405.406.013	0,18711065	91.476.949.381	176.495.368.892	250.405.406.013	2,994149	2,367223
10	PT. Rimo Catur Lesari	70,59%	29,41%	37.911.139.330	74.312.900.136	0,510156	51847494760	175.655.127.713	0,29516642	24.819.373.756	74.312.900.136	175.655.127.713	1,432658	2,773812
11	PT. Ardi Chandra Automotive Product	64,93%	35,07%	21.867.951.030	45.698.140.076	0,478530	17492820460	126.758.069.235	0,13800163	31.897.460.360	45.698.140.076	126.758.069.235	1,432658	4,320772
12	PT. Dyaacom Intra Bumi	65,22%	34,78%	21.978.803.130	7.309.337.669	3,006949	4561812354	31.581.984.274	0,14443717	7.185.745.625	7.309.337.669	31.581.984.274	1,017200	4,320772
13	PT. Tempo Inti Media	82,40%	17,20%	1.082.056.298.728	27.960.680.000	0,510199	15272783000	76.470.529.000	0,19972116	30.850.820.000	27.960.680.000	76.470.529.000	0,908319	2,734931
14	PT. Indolar Visual Mandiri	80,73%	19,27%	238.802.837.996	486.390.229.232	0,490970	2.21215E+11	627.340.097.200	1,70178819	524.006.397.784	486.390.229.232	627.340.097.200	1,061945	1,127364
15	PT. Kapilime Dot Com	89,28%	10,71%	4.989.334.428	131.759.041.277	0,037943	17044685890	488.395.083.820	0,45297953	475.684.102.001	131.759.041.277	488.395.083.820	1,022507	1,054040
16	PT. Indoechange Dotcom	90,22%	9,78%	1.931.510.450	3.795.366.663	0,508913	5302344762	31.861.991.561	0,16641597	1.863.552.088	3.795.366.663	31.861.991.561	2,036630	8,304971
17	PT. Daeayu Orchid Indonesia	65%	35%	5.356.649.326	18.333.603.216	0,292177	11376839178	31.469.024.975	0,361525	16.533.982.858	18.333.603.216	31.469.024.975	1,088844	1,716487
18	PT. Wahana Phonix Mandiri	61,54%	38,46%	22.993.506.320	61.148.467.775	0,376028	18169455650	91.976.813.940	0,19754387	13.536.614.442	61.148.467.775	91.976.813.940	4,512684	1,504165
19	PT. Kimia Farma	90,03%	9,97%	424.485.428.900	946.462.678.747	0,448497	4.49932E+11	221.095.421.867	0,69138835	4.811.602.549	946.462.678.747	221.095.421.867	1,143913	1,464175
20	PT. Awana Citramulia	77,33%	22,77%	108.097.572.000	151.003.381.424	0,715862	1,52858E+11	32.870.088.496	0,3118022	17.045.351.574	151.003.381.424	32.870.088.496	2,186562	3,125706
21	PT. Laphido Packaging	72,09%	27,91%	9.265.566.884	10.516.054.004	0,881088	10228521280	32.924.988.765	0,39669632	17.045.351.574	10.516.054.004	32.924.988.765	1,495297	1,217900
22	PT. Betonlaya Manunggal	63,90%	36,10%	13.889.109.900	25.487.870.904	0,544930	13061220960	20.480.874.730	0,06829026	27.907.363.803	25.487.870.904	20.480.874.730	0,760977	0,964933
23	PT. Merameka Technologies	86,21%	13,79%	6.784.497.240	102.602.401.000	0,452114	61069468000	190.330.431.000	0,32086024	9.309.998.000	102.602.401.000	190.330.431.000	11,020688	1,855029
24	PT. Panorama Centravisa	70%	30%	46.388.028.000	66.084.012.442	0,322363	16143674664	69.946.258.966	0,11426172	22.949.225.164	66.084.012.442	69.946.258.966	2,128332	1,533754
25	PT. Pyridam Parma	76,92%	23,08%	21.303.030.857	45.604.609.644	0,098284	7992180117	67.671.618.587	0,10523146	22.949.225.164	45.604.609.644	67.671.618.587	2,033318	1,450218
26	PT. Ryane Adibusana	72,73%	27,27%	4.482.221.483	46.663.069.858	0,115263	7121182991	126.817.828.844	0,14829272	12.101.961.747	46.663.069.858	126.817.828.844	6,454699	1,624486
27	PT. Centrif Online	81,82%	18,18%	5.378.538.919	78.114.514.712	0,189415	18806180650	126.817.828.844	0,14829272	12.101.961.747	78.114.514.712	126.817.828.844	6,454699	1,624486
28	PT. Infoasia Teknologi Global	75%	25%	14.796.023.170	18.9415	0,189415	18806180650	126.817.828.844	0,14829272	12.101.961.747	78.114.514.712	126.817.828.844	6,454699	1,624486
29	PT. Integrasi Teknologi	32,24%	17,76%	8.501.307.395	27.638.887.387	0,305375	7914513058	21.066.994.162	0,37568307	10.030.841.532	27.638.887.387	21.066.994.162	2,775329	0,756747
30	PT. Colorpak Indonesia	83,59%	16,41%	7.756.463.674	19.472.633.917	0,398326	9669831688	48.901.327.889	0,19774117	14.148.325.822	19.472.633.917	48.901.327.889	1,376321	2,517285
31	PT. Limes Stokhominde	92,60%	7,20%	1.925.259.983	53.533.536.752	0,035964	1584879934	60.933.393.202	0,02601004	51.253.616.854	53.533.536.752	60.933.393.202	1,044483	1,138228
32	PT. Fortune Indonesia	54,95%	45,05%	28.736.896.600	46.117.161.059	0,623128	27658712030	47.053.053.721	0,5878197	28.725.281.771	46.117.161.059	47.053.053.721	1,605455	1,020994
33	PT. Antea Express, Tour & Travel Service	85,98%	14,04%	161.077.160.500	211.236.971.465	0,762542	1,23649E+11	184.279.898.333	0,87098707	127.172.091.343	211.236.971.465	184.279.898.333	1,661032	0,872385
34	PT. Fishindo Kusuma Sajjahtera	83,34%	16,66%	1.514.217.270	43.150.708.896	0,035093	1381282293	42.101.975.141	0,03280802	12.465.843.435	43.150.708.896	42.101.975.141	3,464294	0,975666
35	PT. Cipia Penelutiana	75%	25%	27.621.697.107	20.608.903.170	1,340280	24904118965	35.324.320.861	0,70280002	16.341.641.495	20.608.903.170	35.324.320.861	1,261128	1,714093
36	PT. Fatrapolindo Nusa Indusri	83,67%	16,33%	118.021.495.600	224.728.780.710	0,525200	94919879160	208.507.914.452	0,45523394	168.686.589.252	224.728.780.710	208.507.914.452	1,332227	0,927950
37	PT. Jasinjudo Tiga Perkasa	71,43%	28,57%	15.978.792.360	20.965.675.841	0,761052	10953016660	39.365.109.387	0,27824174	12.625.889.500	20.965.675.841	39.365.109.387	1,662907	1,874915
38	PT. Anugrah Tambak Perkasingdo	57%	33%	2.828.553.149	58.323.497.460	0,048498	7289564806	63.759.320.736	0,11401572	59.152.771.599	58.323.497.460	63.759.320.736	0,985981	1,874915
39	PT. Apexindo Praliama Duta	88,54%	11,46%	407.312.941.000	1.324.287.525.000	0,307571	5,51301E+11	1.629.396.073.000	0,33934666	560.009.293.000	1.324.287.525.000	1.629.396.073.000	2,283218	1,230394
40	PT. Surya Citra Media	80,20%	19,80%	681.469.907.000	1.796.361.743.000	0,379361	7,90604E+11	(970.533.151.000)	-0,8146081	1.519.244.343.000	1.796.361.743.000	(970.533.151.000)	1,182405	-0,540277
41	PT. Inti Indah Karya Plasindo	62,50%	37,50%	25.369.947.362	46.839.395.124	0,541637	13375804180	59.331.500.801	0,22544186	27.732.877.415	46.839.395.124	59.331.500.801	1,689948	1,268701
Minimum		0,000%	7,200%	864.842.919,00	3.795.366.663,00	0,00	762.267.643,00	(970.533.151.000,00)	(0,81)	1.863.562.088,00	3.795.366.663,00	(970.533.151.000,00)	0,76	(0,54)
Maximum		92,600%	100,000%	1.082.056.298.728,00	1.796.361.743.000,00	3,01	1.067.599.971.348,00	1.629.396.073.000,00	1,70	1.519.244.343.000,00	1.796.361.743.000,00	1.629.396.073.000,00	52,94	8,39
Mean		25,693%	25,693%	109.084.887.306,12	235.387.106.575,31	0,53	115.460.669.899,62	212.098.928.632,38	0,31	182.272.787.785,17	235.387.106.575,31	212.098.928.632,38	4,10	1,69
Median		75,960%	24,040%	22.486.154.725,00	63.616.240.108,50	0,47	18.487.808.100,00	109.367.441.687,50	0,29	29.788.050.885,50	63.616.240.108,50	109.367.441.687,50	1,50	1,29
Stddev		15,186%	14,993%	216.666.785.724,35	404.441.242.613,38	0,53	226.614.231.838,70	412.752.279.715,62	0,34	302.100.596.497,12	404.441.242.613,38	412.752.279.715,62	9,81	1,34



**LAMPIRAN 3**

**Data Net Income, Cash Flow, Total Accruals, Sales, dan Discretionary Accruals**

No	Nama Perusahaan	Ni(pt-1)	Net Income (NI)	Ni(pt)	CFO(oper)	CFO(oper)	CFO(oper)	TAC(oper)	TAC(oper)	TAC(oper)	TAC(oper)	Sale(oper)	Sale(oper)	Sale(oper)	Rate(oper)	Discretionary Accruals (DAC)
1	PT. Semudra Indonesia	539.379.000	101.476.148.000	133.291.064.000	39.131.759.000	482.988.397.000	332.155.843.000	(38.592.380.000)	(381.512.248.000)	(198.864.589.000)	(3.613.315.000)	707.184.278.000	2.356.099.121.000	2.307.178.826.000	-0.107353	0.064300
2	PT. Batierra Adima Samudra	1.24.061.000	1.606.963.000	23.955.526.000	(4.916.000)	52.902.011.000	26.669.841.000	128.997.000	(50.895.029.000)	(3.619.315.000)	3.697.845.000	20.942.952.000	20.942.952.000	-2.137354	2.047919	
3	PT. Tim. Mahakam Plywood Industry	2.924.448.184	729.677.434	7.265.644.790	(6.642.293.947)	17.820.456.847	15.535.415.928	9.566.742.131	(17.090.779.413)	22.801.060.706	76.370.318.862	172.308.718.138	266.142.899.387	-0.224455	0.164859	
4	PT. Afr. Retailindo	3.701.481.288	27.851.244.396	9.599.696.492	(11.134.644.384)	64.188.966.117	(9.237.523.369)	14.836.125.672	(38.337.721.808)	18.747.219.861	1.033.017.907.298	1.205.749.867.838	857.860.243.969	-0.044469	0.058666	
5	PT. Tulus Baru Lampung	15.939.390.000	16.073.192.000	37.730.164.000	43.642.487.000	22.154.463.000	23.955.151.000	(27.703.087.000)	(4.081.271.000)	13.775.013.070	284.575.072.000	663.068.196.000	333.115.984.000	0.091537	0.047500	
6	PT. Surya Intindo Makmur	174.405.110	2.685.861.470	9.225.601.959	(9.957.607.609)	23.605.542.899	(39.957.655.418)	(19.132.012.719)	(21.219.881.429)	49.183.266.984	24.794.601.553	123.905.659.637	123.905.659.637	0.629887	0.181818	
7	PT. Asiaplast Industries	641.056.230	973.720.183	5.893.964.834	2.857.761.385	10.954.853.788	4.153.558.727	(2.216.703.135)	(8.981.163.605)	1.940.426.107	10.575.316.345	19.825.316.345	92.822.222.844	-0.281316	0.500000	
8	PT. Sunipast Interbanca	14.290.987.059	19.017.739.701	15.924.302.983	(1.405.967.689)	(17.398.966.468)	32.337.990.367	15.746.694.727	(37.360.797.539)	(17.360.797.539)	196.190.570.546	200.231.634.999	10.147.616.114	0.147616	0.147616	
9	PT. Fortuna Mate Indonesia	7.012.922.492	21.430.424.273	21.430.424.273	7.041.331.411	(87.009.828.340)	(19.669.186.364)	(28.408.486)	100.633.938.323	41.129.590.366	332.603.313.367	332.603.313.367	0.366644	-0.261919	0.366644	
10	PT. Rimo Catur Lesmri	282.329.682	5.226.861.942	11.322.477.008	786.517.047	(643.850.975)	7.832.946.844	(504.187.365)	5.876.733.817	72.410.421.066	105.622.414.442	192.338.377.916	192.338.377.916	0.928022	0.002802	
11	PT. Ardiandi Chandri Automotive Product	6.077.329.470	8.161.331.355	11.631.484.276	1.272.773.457	662.803.685	(2.836.235.888)	4.754.566.013	7.489.527.870	14.668.319.864	43.133.686.719	64.534.004.870	115.195.174.172	0.068147	0.009229	
12	PT. Dyacomb Intraubini	(5.984.978.566)	(1.306.639.433)	(7.354.401.169)	(1.626.797.672)	6.119.669	(1.764.961.971)	(4.356.881.894)	(1.312.550.242)	(4.356.881.894)	36.845.840.000	51.162.789.000	30.725.000.000	0.348184	0.330114	
13	PT. Tempo Inti Media	(4.556.298.000)	1.897.123.000	(3.693.319.000)	11.323.159.000	35.811.048.990	(10.875.445.000)	(15.875.445.000)	(4.235.531.000)	8.937.022.000	152.509.572.985	313.360.576.083	402.273.173.535	1.687455	0.108883	
14	PT. Indostar Visual Mandiri	8.969.166.951	8.969.166.951	85.300.191.479	(2.288.443.276)	(2.288.443.276)	33.818.987.162	(209.457.688.825)	(24.841.881.989)	11.891.204.317	107.589.349.268	392.024.122.388	366.391.930.346	0.284444	0.003778	
15	PT. Indofarma	41.065.195.412	117.008.903.459	94.864.869.952	43.603.417.783	(4.903.417.783)	(1.072.460.236)	(2.538.222.351)	(107.589.349.268)	107.589.349.268	254.136.180.734	392.024.122.388	366.391.930.346	0.284444	0.003778	
16	PT. Kopibone Dot Com	49.059.465	295.461.147	(1.842.667.570)	(707.223.354)	(1.912.279.955)	(1.816.257.263)	278.825.984	(3.135.228.031)	(339.870.300)	(62.154.027)	4.769.473.317	3.455.656.047	-0.069884	-0.069884	
17	PT. Indoechange Dotcom	(439.403.369)	1.222.948.076	(532.554.895)	(707.223.354)	(1.912.279.955)	(1.816.257.263)	278.825.984	(3.135.228.031)	(339.870.300)	(62.154.027)	4.769.473.317	3.455.656.047	-0.069884	-0.069884	
18	PT. Deychi Orchid Indonesia	693.309.114	1.09.916.252	7.107.090.471	206.041.296	3.899.480.474	10.068.730.777	477.287.828	(2.789.076.513)	(3.161.640.306)	75.906.076.513	44.847.826.800	63.450.004.846	-0.088747	0.003504	
19	PT. Wahana Phonix Mandiri	1.051.202.063	4.288.408.906	8.942.853.700	1.927.426.643	(4.419.352.471)	(8.127.079.199)	(876.221.590)	(3.761.761.376)	13.969.932.899	34.783.120.538	91.393.977.609	89.485.629.587	0.120578	0.045033	
20	PT. Kimia Farma	98.245.856.018	169.818.976.396	90.594.776.638	(80.759.953.016)	138.843.956.525	58.227.435.050	159.005.809.034	30.975.019.870	(4.167.343.568)	1.059.114.594.753	1.517.163.290.051	1.409.567.853.206	-0.29714	0.008393	
21	PT. Awana Citramulia	(891.841.164)	4.251.600.718	10.652.431.613	16.244.659.759	14.892.978.524	14.765.924.328	(17.225.500.923)	(10.641.477.806)	(4.113.492.719)	76.689.180.211	92.170.952.301	116.439.987.371	0.109231	0.009333	
22	PT. Lapindo Packaging	567.033.801	394.061.317	1.135.657.559	890.037.375	(3.285.138.787)	3.396.125.396	(333.003.574)	(3.679.201.104)	(2.906.468.253)	11.065.805.195	14.278.167.329	21.085.530.452	0.287719	-0.366848	
23	PT. Bekonjaya Manunggal	138.428.547	350.275.750	1.235.338.231	4.076.168.414	1.169.529.801	4.142.235.684	(3.936.739.869)	(819.254.051)	(2.906.468.253)	17.925.141.643	16.494.277.777	18.284.134.767	0.189952	-0.109311	
24	PT. Mediamedia Technologies	(2.856.073.324)	(26.290.757.212)	(6.071.251.195)	(323.976.470)	(4.237.523.340)	(59.374.464)	(2.532.098.854)	(22.033.233.872)	(6.071.251.195)	221.587.630	7.368.599.336	12.968.545.403	9.43193	2.51631	
25	PT. Panoramia Centrawisata	349.702.000	9.132.794.000	15.792.792.000	25.969.914.000	8.075.794.000	216.587.000	(16.437.180.000)	(1.696.994.000)	44.883.941.000	418.708.710.000	246.478.953.000	418.708.710.000	0.207156	0.083666	
26	PT. Pyrdam Parma	725.409.000	1.448.218.192	4.683.889.347	575.640.414	(3.053.804.083)	3.600.407.104	1.19.768.616	4.502.022.275	12.771.560.963	20.945.236.179	29.206.976.865	20.945.236.179	0.207156	0.083666	
27	PT. Ryane Adibuanra	794.298.678	1.726.914.851	5.831.690.698	(5.338.981.981)	(4.233.089.909)	(3.480.931.763)	6.133.280.639	5.959.895.780	9.322.822.450	19.390.348.314	26.923.541.104	42.718.879.589	-0.084938	-0.003131	
28	PT. Centrin Online	93.162.572	4.818.251.869	8.597.852.543	1.937.312.937	9.780.197.733	11.706.786.919	(1.844.150.385)	(4.961.942.864)	(3.108.933.974)	9.780.626.913	29.687.080.892	42.825.284.704	0.021410	0.094544	
29	PT. Integras Teknologi Global	143.496.520	1.803.905.475	2.373.967.534	(1.367.500.793)	2.417.176.962	10.119.140.940	1.511.047.313	(613.268.487)	(7.445.183.006)	15.972.048.542	83.826.599.809	89.279.083.750	-0.104714	-0.068400	
30	PT. Limas Stokhomedia	242.462.688	978.699.083	(9.905.136.907)	(1.561.440.604)	(4.932.220.742)	1.229.950.669	1.794.023.292	(9.919.919.825)	(7.445.183.006)	27.666.023.260	46.671.094.575	24.640.633.786	0.061805	-0.161671	
31	PT. Coloprag Indonesia	2.641.947.467	4.838.342.611	9.794.135.132	4.132.882.535	3.533.460.707	9.940.303.732	(1.460.935.068)	1.305.861.904	(186.168.000)	37.868.073.644	41.827.275.195	96.721.423.980	0.070992	-0.03439	
32	PT. Limas Stokhomedia	(2.872.825.300)	(7.338.012.259)	(7.949.206.898)	(2.132.095.147)	(3.429.113.452)	(1.105.447.406)	(740.770.153)	(3.908.898.807)	(6.843.849.480)	181.824.000	2.791.892.149	7.162.892.265	2.831978	0.491555	
33	PT. Fortune Indonesia	2.166.283.228	2.503.020.410	2.006.397.390	658.689.683	(7.040.797.991)	(1.890.163.778)	(5.543.819.401)	9.543.819.401	1.996.560.568	35.990.202.768	51.325.626.617	25.554.310.133	0.144058	-0.099999	
34	PT. Anta Express Tour & Travel Service	3.190.135.123	11.379.061.910	10.398.302.279	21.054.780.586	41.971.398.893	(22.830.595.423)	(17.864.645.463)	(30.592.336.992)	33.228.897.702	795.718.910.485	968.888.406.116	543.999.391.655	-0.011268	0.094774	
35	PT. Pishindo Kusuma Sejahtera	101.740.527	430.026.297	884.295.225	526.546.686	(2.947.556.557)	1.657.619.167	(424.906.159)	3.377.592.864	(773.383.942)	4.775.141.600	21.761.472.892	21.820.709.164	0.244172	-0.190965	
36	PT. Cipta Parelitama	1.561.420.588	(3.468.008.512)	1.240.703.765	4.984.921.489	(671.839.235)	(1.243.801.037)	(3.423.500.901)	(2.796.669.277)	(2.484.304.802)	24.105.987.382	27.339.311.910	18.519.213.524	0.030706	0.326847	
37	PT. Fampolindo Nusa Industri	12.301.307.036	21.957.207.287	18.886.770.205	25.275.365.894	42.014.269.265	26.185.371.803	(12.974.058.658)	(70.457.081.978)	(7.298.601.988)	132.713.396.473	103.738.802.297	136.495.015.810	-0.007831	0.032111	
38	PT. Jasinindo Tiga Perkasa	648.942.205	591.656.428	284.211.581	1.480.990.356	(2.021.039.288)	(10.270.738.073)	(832.038.151)	2.612.695.718	11.164.965.654	29.233.006.854	25.978.072.708	28.183.112.483	0.129035	0.295896	
39	PT. Anugrah Tambak Perkarsido	52.255.624	2.749.400.029	994.811.619	(7.118.629.203)	5.068.409.975	(2.050.346.670)	770.884.827	(2.319.609.946)	(3.045.157.289)	11.269.812.897	18.199.925.347	7.241.847.333	-0.195791	0.447919	
40	PT. Apelindo Pratama Duta	(9.332.498.000)	38.667.383.000	50.380.800.000	27.200.982.000	108.210.079.000	(5.633.458.000)	(9.313.893.000)	(52.831.270.000)	364.909.133.000	590.370.071.000	439.254.114.000	0.116883	-0.186055		
41	PT. Surya Citra Media	7.803.129.000	143.812.850.000	69.975.653.000	7.294.293.000	41.493.760.000	(79.945.617.000)	508.877.000	(62.319.090.000)	146.921.270.000	726.960.175.000	988.318.768.000	573.073.708.000	0.199321	0.076393	
42	PT. Inti Indah Karya Piasindo	933.024.497	651.672.744	510.564.320	594.259.070	(111.163.394.398)	574.590.460	(338.766.427)	(11.814.967.142)	(64.016.140)	12.916.441.220	22.313.513.969	13.099.308.016	0.903271	-0.53440	

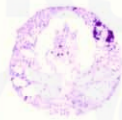


**LAMPIRAN 4**

**Data Pertumbuhan Penjualan (Sales) dan Total Assets**



No	Sales		TA	
	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah
1	3,3316622	0,8646397	1,5039133	1,1246409
2	6,5776018	3,3386520	52,9394546	1,2805934
3	2,2562262	1,5445701	1,6134623	1,1629496
4	1,1672110	0,5456026	1,0544446	1,0340361
5	2,3382457	0,5023851	1,4117395	0,9946099
6	3,8681182	1,2919098	1,2196401	3,3067312
7	1,8841343	2,6510155	1,2609491	1,5229305
8	0,8337996	1,3079822	1,1816529	1,4989069
9	0,6333018	1,2743638	1,9293972	1,4187647
10	1,4586632	1,8208860	2,9941489	2,3637232
11	1,4938209	1,7878056	1,4326576	2,7738124
12	0,9250532	1,3265001	1,0171996	4,3207724
13	1,3885635	0,6982751	0,9063189	2,7349309
14	2,0546964	1,2837397	1,0619455	1,1273642
15	1,5425774	0,9346143	1,0225068	1,0040397
16	1,5618333	0,7244105	39,4876488	1,0774328
17	0,5961925	5,1824897	2,0366303	8,3949706
18	0,6151466	1,1918055	1,1088437	1,7164670
19	2,6275382	1,0885359	4,5172645	1,4992496
20	1,4324732	0,9290870	1,3441705	1,2163744
21	1,2021787	1,2524566	1,1439127	1,4641753
22	1,2879684	1,4767673	2,1855616	3,1257056
23	0,9201756	1,1085138	1,4952975	1,2917904
24	33,2423581	1,7089849	0,7609765	0,9643933
25	5,5396071	1,6987605	11,0206684	1,8550290
26	1,6399892	1,3953997	1,6010638	1,1601539
27	1,3885022	1,5866739	2,2128324	1,5337541
28	3,0352948	1,4425560	2,0333179	1,4502179
29	3,9961436	1,5554500	6,4546985	1,6234861
30	1,6869430	0,5279645	2,7753292	0,7567470
31	1,1045524	1,4039027	1,3763207	2,5112847
32	14,8733380	2,6515922	1,0444831	1,1382284
33	1,4260972	0,4978870	1,6054555	1,0202938
34	1,1422384	0,5985261	1,6610325	0,8723847
35	4,5572414	1,0027221	3,4642944	0,9756960
36	1,1339884	0,6772377	1,2611281	1,7140321
37	1,4598286	0,7045311	1,3322266	0,9278203
38	0,8886555	1,0848808	1,6629067	1,8749151
39	1,6120947	0,3979053	0,9859808	1,0932013
40	1,6178715	0,7440243	2,2832178	1,2303945
41	0,7797224	1,0082690	1,1824048	-0,5402771
42	1,7275280	0,5851301	1,6889483	1,2667008
<b>Mean</b>	2,1458165	2,7104221	2,8947556	1,6877007
<b>Median</b>	1,3885328	1,3293634	1,4257112	1,2861919
<b>Stdev</b>	3,8973607	7,0587978	7,0608954	1,3385234
<b>Minimum</b>	0,5961925	0,3979053	0,7609765	-0,5402771
<b>Maximum</b>	33,2423581	5,1824897	52,9394546	8,3949706



MUS. DPT Perpustakaan  
UNIVERSITAS JEMBER

### **LAMPIRAN 5**

**Data Pertumbuhan Net Income, Cash Flow, Total Accruals, dan  
Discretionary Accruals**

## Lampiran 5

Data Pertumbuhan NI, CFO, TAC, dan DAC (sebelum dan sesudah Go Public)

No	NI		CFO		TAC		DAC	
	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah
1	0,0428406	0,0135032	0,1883862	-0,0640180	-0,1455456	0,07752121	-0,10735349	0,06430765
2	0,0609672	0,8818232	2,1587399	-1,0620902	-2,0977727	1,94391343	-2,12735358	2,04797347
3	-0,0127374	0,0379317	0,1419705	-0,1935820	-0,1547079	0,23151377	-0,22445477	0,18485922
4	0,0200288	-0,0152117	0,0624703	-0,0608970	-0,0424415	0,04568521	-0,04449896	0,05863430
5	0,0032181	0,0296455	-0,0324070	0,0027157	0,0356250	0,02692979	0,09153716	0,04750718
6	0,0261860	0,0681873	0,3530779	-0,6658767	-0,3268919	0,73406399	-0,62988720	0,61819243
7	0,0166954	0,2368979	0,4063736	-0,3413409	-0,3896782	0,57823873	-0,29131769	0,53009115
8	-0,0097768	0,0148923	-0,1373169	0,3968080	0,1275401	-0,38191568	0,14763618	-0,35049056
9	0,0226492	0,0325908	-0,3630345	0,2605793	0,3856837	-0,22798851	0,38564381	-0,26191603
10	0,0468135	0,0577112	-0,0135991	0,0760520	0,0604126	-0,01834082	0,06260198	-0,03515550
11	0,0323432	0,0538559	-0,0102426	-0,0543135	0,0425858	0,10816947	0,00614695	0,00922267
12	0,7570633	0,0923262	0,2642140	-0,2865681	0,4928493	0,37889439	0,43999956	0,33789274
13	0,1261348	-0,1054759	-0,1014507	-0,3609850	0,2275856	0,25550904	0,34818440	0,33014298
14	0,8958226	0,2436842	0,1152011	0,1264611	0,7806215	0,11722306	1,68755198	0,10883571
15	0,1937217	-0,0819949	-0,0872095	-0,0675662	0,2809312	-0,01442870	0,28444421	0,00376285
16	0,0516622	-0,4482946	0,1098482	-0,3938812	-0,0581859	-0,04941339	-0,05086434	-0,09530535
17	2,2619737	-2,4017287	-1,6486470	0,1313700	3,9106207	-2,53309868	4,06355455	-3,95046847
18	0,0095123	0,1337224	0,0823547	0,1420188	-0,0728424	-0,00829639	-0,06874685	0,00304916
19	0,0355297	0,0168988	-0,0694442	-0,0405680	0,1049739	0,05746737	0,12057761	0,04503501
20	0,0471759	-0,0462868	0,1315648	-0,0531367	-0,0843888	0,00684988	-0,12971434	0,00893101
21	0,0567792	0,0694470	-0,0146651	-0,0013785	0,0714443	0,07082545	0,10923129	0,07982135
22	-0,0114141	0,0519392	-0,2924169	0,4679358	0,2810028	-0,41599662	0,28771894	-0,36488492
23	0,0127831	0,0536588	-0,1762210	0,1802265	0,1890041	-0,12656769	0,16995214	-0,10931566
24	-3,1814253	2,7449422	-0,5312919	0,5672135	-2,6501334	2,17772870	8,43319290	2,51631663
25	0,0356340	0,0245459	0,1032006	-0,0709761	-0,0675666	0,09552205	-0,07155508	0,08366157
26	0,0345095	0,1549599	-0,1732826	0,3176957	0,2077921	-0,16273581	0,20321582	-0,17752908
27	0,0346394	0,1524605	0,0410756	0,0275651	-0,0064362	0,12489541	-0,09493840	-0,00313555
28	0,1591631	0,1273146	0,2641851	0,0648965	-0,1050219	0,06241811	0,02140979	0,09454580
29	0,0260144	0,0089313	0,0592970	0,1206702	-0,0332826	-0,11173891	-0,10421408	-0,06840590
30	0,0157725	-0,1474971	-0,0724386	0,1320128	0,0882110	-0,27950990	0,06180507	-0,41617613
31	0,0525350	0,1175021	-0,0143304	0,1531733	0,0668654	-0,03567124	0,07059217	-0,03439071
32	-1,6529433	-0,2262881	-0,4801510	0,8601853	-1,1727924	-1,08647346	2,63157775	0,49155509
33	0,0065608	-0,0096759	-0,1500128	0,1334742	0,1565736	-0,14315017	0,14405782	-0,09999026
34	0,0090097	-0,0010791	0,0230132	-0,0712973	-0,0140034	0,07021823	-0,01120769	0,09474130
35	0,0150861	0,0208726	-0,1596447	0,2116206	0,1747308	-0,19074797	0,24417176	-0,19065150
36	-0,1839816	0,1722506	-0,2069094	-0,0209135	0,0229278	0,19316412	0,03970623	0,23647120
37	0,0477751	-0,0137837	0,0863993	-0,0817023	-0,0386242	0,06791856	-0,00783095	0,05211938
38	-0,0022052	0,0116468	-0,1348068	-0,3175639	0,1326016	0,32921072	0,12903540	0,29558454
39	0,1481954	-0,0964064	0,3179705	-0,3911420	-0,1697751	0,29473567	-0,19570131	0,54791320
40	0,0813039	0,0283098	0,0036460	0,1335735	0,0776579	-0,10526367	0,11589278	-0,13605114
41	0,2392942	-0,1299084	0,0601703	-0,2083811	0,1791239	0,07847264	0,17932110	0,07635269
42	-0,0126135	-0,0063194	-0,5269297	0,5260478	0,5143162	-0,53236721	0,50327074	-0,53440136
Mean	0,0132926	0,0457738	-0,0100784	0,0052171	0,0233712	0,04055677	0,40053313	0,05093458
Median	0,0334263	0,0264279	-0,0119208	0,0006686	0,0514992	0,05157629	0,08106466	0,04627110
Stdev	0,6908414	0,5965250	0,4754282	0,3329939	0,8576027	0,66925700	1,53805264	0,83520867
Minimum	-3,1814253	-2,4017287	-1,6486470	-1,0620902	-2,6501334	-2,5330987	-2,1273536	-3,9504685
Maximum	2,2619737	2,7449422	2,1587399	0,8601853	3,9106207	2,17772870	8,43319290	2,51631663



PUSKAPUS IPT Perpustakaan  
UNIVERSITAS JEMBER

**LAMPIRAN 6**  
**Perhitungan Uji Normalitas (SPSS 10.0)**

Uji Normalitas

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	NI Sebelum	NI Sesudah	CFO Sebelum	CFO Sesudah	TAC Sebelum	TAC Sesudah	DAC Sebelum	DAC Sesudah
N	42	42	42	42	42	42	42	42
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	1,9242796	-249,7832794	-6,7655544	-90,0396881	,3539405	,4005331	5,093457E-02
	Std. Deviation	3,4911463	1648,9248047	44,6590729	550,2713013	2,5661442	1,5380527	,8352087
Most Extreme Differences	Absolute	,210	,532	,475	,463	,198	,378	,243
	Positive	,210	,411	,395	,386	,198	,378	,223
	Negative	-,195	-,532	-,475	-,463	-,160	-,279	-,243
Kolmogorov-Smirnov Z		1,364	3,447	3,076	3,001	1,284	2,451	1,577
Asymp. Sig. (2-tailed)		,048	,000	,000	,000	,074	,000	,014

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.





**LAMPIRAN 7**  
**Perhitungan Deskripsi Statistik (SPSS 10.0)**

**Frequencies**

**Statistics**

	NI Sebelum	NI Sesudah	CFO Sebelum	CFO Sesudah	TAC Sebelum	TAC Sesudah	DAC Sebelum	DAC Sesudah
N	42	42	42	42	42	42	42	42
Valid	0	0	0	0	0	0	0	0
Missing	10,7344594	1,9242796	-249,7832769	-6,7655539	-90,0396887	,3539405	,4005331	5,093458E-02
Mean	1,9196719	1,3922503	,3939951	,2702138	,2374176	,2365211	8,106466E-02	4,627110E-02
Median	450,84730	80,81974	-10490,89763	-284,15326	-3781,66693	14,86550	16,82239	2,13925
Sum								

**Descriptives**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NI Sebelum	42	-4,33013	188,13515	10,73446	30,5520868
NI Sesudah	42	-6,23658	14,34709	1,9242796	3,4911463
CFO Sebelum	42	-10679,8	192,04562	-249,783	1648,9248159
CFO Sesudah	42	-288,825	5,08191	-6,76555	44,6590698
TAC Sebelum	42	-3542,39	201,06841	-90,0397	550,2713090
TAC Sesudah	42	-5,67231	12,62935	,3539405	2,5661443
DAC Sebelum	42	-2,12735	8,43319	,4005331	1,5380526
DAC Sesudah	42	-3,95047	2,51632	5,09E-02	,8352087
Valid N (listwise)	42				



**LAMPIRAN 8**

**Perhitungan Wilcoxon Signed Ranks Test Untuk Total Assets dan Sales  
(SPSS 10.0)**



Lampiran 8.1

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TAt - TAt-1	Negative Ranks	42 <sup>a</sup>	21.50	903.00
	Positive Ranks	0 <sup>b</sup>	.00	.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	42		
TAt - TAt+1	Negative Ranks	41 <sup>d</sup>	22.00	902.00
	Positive Ranks	1 <sup>e</sup>	1.00	1.00
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	42		

- a. TAt < TAt-1
- b. TAt > TAt-1
- c. TAt-1 = TAt
- d. TAt < TAt+1
- e. TAt > TAt+1
- f. TAt+1 = TAt

Test Statistics<sup>b</sup>

	TAt - TAt-1	TAt - TAt+1
Z	-5.645 <sup>a</sup>	-5.633 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000	.000

- a. Based on positive ranks.
- b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**Sign Test**

Frequencies

		N
TAt - TAt-1	Negative Differences <sup>a,b</sup>	42
	Positive Differences <sup>c,d</sup>	0
	Ties <sup>e,f</sup>	0
	Total	42
TAt - TAt+1	Negative Differences <sup>a,b</sup>	41
	Positive Differences <sup>c,d</sup>	1
	Ties <sup>e,f</sup>	0
	Total	42

- a. TAt < TAt-1
- b. TAt < TAt+1
- c. TAt > TAt-1
- d. TAt > TAt+1
- e. TAt-1 = TAt
- f. TAt+1 = TAt

Test Statistics<sup>a</sup>

	TAt - TAt-1	TAt - TAt+1
Z	-6.326	-6.018
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000	.000

a. Sign Test



Lampiran 8.2

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sales t - Sales t-1	Negative Ranks	42 <sup>a</sup>	21.50	903.00
	Positive Ranks	0 <sup>b</sup>	.00	.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	42		
Sales t - Sales t+1	Negative Ranks	42 <sup>d</sup>	21.50	903.00
	Positive Ranks	0 <sup>e</sup>	.00	.00
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	42		

- a. Sales t < Sales t-1
- b. Sales t > Sales t-1
- c. Sales t-1 = Sales t
- d. Sales t < Sales t+1
- e. Sales t > Sales t+1
- f. Sales t+1 = Sales t

Test Statistics<sup>b</sup>

	Sales t - Sales t-1	Sales t - Sales t+1
Z	-5.645 <sup>a</sup>	-5.645 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000	.000

- a. Based on positive ranks.
- b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**Sign Test**

Frequencies

		N
Sales t - Sales t-1	Negative Differences <sup>a,b</sup>	42
	Positive Differences <sup>c,d</sup>	0
	Ties <sup>e,f</sup>	0
	Total	42
Sales t - Sales t+1	Negative Differences <sup>a,b</sup>	42
	Positive Differences <sup>c,d</sup>	0
	Ties <sup>e,f</sup>	0
	Total	42

- a. Sales t < Sales t-1
- b. Sales t < Sales t+1
- c. Sales t > Sales t-1
- d. Sales t > Sales t+1
- e. Sales t-1 = Sales t
- f. Sales t+1 = Sales t

Test Statistics<sup>a</sup>

	Sales t - Sales t-1	Sales t - Sales t+1
Z	-6.326	-6.326
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000	.000

a. Sign Test





**LAMPIRAN 9**

**Perhitungan Wilcoxon Signed Ranks Test Untuk Net Income, Cash Flow,  
Total Accruals, dan Discretionary Accruals (SPSS 10.0)**

Lampiran 9.1

**NPar Tests**  
**Wilcoxon Signed Ranks Test**

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Nt - NI Sebelum	Negative Ranks	36 <sup>a</sup>	22,14	797,00
	Positive Ranks	6 <sup>b</sup>	17,67	106,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	42		
Nt - NI Sesudah	Negative Ranks	37 <sup>d</sup>	21,49	795,00
	Positive Ranks	5 <sup>e</sup>	21,60	108,00
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	42		

- a. Nt < NI Sebelum
- b. Nt > NI Sebelum
- c. NI Sebelum = Nt
- d. Nt < NI Sesudah
- e. Nt > NI Sesudah
- f. NI Sesudah = Nt

Test Statistics<sup>b</sup>

	Nt - NI Sebelum	Nt - NI Sesudah
Z	-4,320 <sup>a</sup>	-4,295 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000	,000

- a. Based on positive ranks.
- b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**Sign Test**

Frequencies

		N
Nt - NI Sebelum	Negative Differences <sup>a, b</sup>	36
	Positive Differences <sup>c, d</sup>	6
	Ties <sup>e, f</sup>	0
	Total	42
Nt - NI Sesudah	Negative Differences <sup>a, b</sup>	37
	Positive Differences <sup>c, d</sup>	5
	Ties <sup>e, f</sup>	0
	Total	42

- a. Nt < NI Sebelum
- b. Nt < NI Sesudah
- c. Nt > NI Sebelum
- d. Nt > NI Sesudah
- e. NI Sebelum = Nt
- f. NI Sesudah = Nt

Test Statistics<sup>a</sup>

	Nt - Nl Sebelum	Nt - Nl Sesudah
Z	-4.475	-4,783
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000	,000

a. Sign Test



Lampiran 9.2

**NPar Tests**  
**Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CFOt - CFO Sebelum	Negative Ranks	23 <sup>a</sup>	19,78	455,00
	Positive Ranks	19 <sup>b</sup>	23,58	448,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	42		
CFOt - CFO Sesudah	Negative Ranks	24 <sup>d</sup>	20,75	498,00
	Positive Ranks	18 <sup>e</sup>	22,50	405,00
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	42		

- a. CFOt < CFO Sebelum
- b. CFOt > CFO Sebelum
- c. CFO Sebelum = CFOt
- d. CFOt < CFO Sesudah
- e. CFOt > CFO Sesudah
- f. CFO Sesudah = CFOt

**Test Statistics<sup>b</sup>**

	CFOt - CFO Sebelum	CFOt - CFO Sesudah
Z	-,044 <sup>a</sup>	-,581 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,965	,561

- a. Based on positive ranks.
- b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**Sign Test**

**Frequencies**

		N
CFOt - CFO Sebelum	Negative Differences <sup>a, b</sup>	23
	Positive Differences <sup>c, d</sup>	19
	Ties <sup>e, f</sup>	0
	Total	42
CFOt - CFO Sesudah	Negative Differences <sup>a, b</sup>	24
	Positive Differences <sup>c, d</sup>	18
	Ties <sup>e, f</sup>	0
	Total	42

- a. CFOt < CFO Sebelum
- b. CFOt < CFO Sesudah
- c. CFOt > CFO Sebelum
- d. CFOt > CFO Sesudah
- e. CFO Sebelum = CFOt
- f. CFO Sesudah = CFOt



## Test Statistics<sup>a</sup>

	CFOt - CFO Sebelum	CFOt - CFO Sesudah
Z	-,463	-,772
Asymp. Sig. (2-tailed)	,643	,440

a. Sign Test



Lampiran 9.3

**NPar Tests**  
**Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TACt - TAC Sebelum	Negative Ranks	25 <sup>a</sup>	18,68	467,00
	Positive Ranks	17 <sup>b</sup>	25,65	436,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	42		
TACt - TAC Sesudah	Negative Ranks	23 <sup>d</sup>	22,30	513,00
	Positive Ranks	19 <sup>e</sup>	20,53	390,00
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	42		

- a. TACt < TAC Sebelum
- b. TACt > TAC Sebelum
- c. TAC Sebelum = TACt
- d. TACt < TAC Sesudah
- e. TACt > TAC Sesudah
- f. TAC Sesudah = TACt

**Test Statistics<sup>b</sup>**

	TACt - TAC Sebelum	TACt - TAC Sesudah
Z	-,194 <sup>a</sup>	-,769 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,846	,442

- a. Based on positive ranks.
- b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**Sign Test**

**Frequencies**

		N
TACt - TAC Sebelum	Negative Differences <sup>a, b</sup>	25
	Positive Differences <sup>c, d</sup>	17
	Ties <sup>e, f</sup>	0
	Total	42
TACt - TAC Sesudah	Negative Differences <sup>a, b</sup>	23
	Positive Differences <sup>c, d</sup>	19
	Ties <sup>e, f</sup>	0
	Total	42

- a. TACt < TAC Sebelum
- b. TACt < TAC Sesudah
- c. TACt > TAC Sebelum
- d. TACt > TAC Sesudah
- e. TAC Sebelum = TACt
- f. TAC Sesudah = TACt

Test Statistics<sup>a</sup>

	TACt - TAC Sebelum	TACt - TAC Sesudah
Z	-1,080	-,463
Asymp. Sig. (2-tailed)	,280	,643

a. Sign Test



Lampiran 9.4

**NPar Tests**

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
DACt - DAC Sebelum	Negative Ranks	27 <sup>a</sup>	23,52	635,00
	Positive Ranks	15 <sup>b</sup>	17,87	268,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	42		
DACt - DAC Sesudah	Negative Ranks	26 <sup>d</sup>	20,58	535,00
	Positive Ranks	16 <sup>e</sup>	23,00	368,00
	Ties	0 <sup>f</sup>		
	Total	42		

- a. DACt < DAC Sebelum
- b. DACt > DAC Sebelum
- c. DAC Sebelum = DACt
- d. DACt < DAC Sesudah
- e. DACt > DAC Sesudah
- f. DAC Sesudah = DACt

**Test Statistics<sup>b</sup>**

	DACt - DAC Sebelum	DACt - DAC Sesudah
Z	-2,294 <sup>a</sup>	-1,044 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,022	,296

- a. Based on positive ranks.
- b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**Sign Test**

**Frequencies**

		N
DACt - DAC Sebelum	Negative Differences <sup>a, b</sup>	27
	Positive Differences <sup>c, d</sup>	15
	Ties <sup>e, f</sup>	0
	Total	42
DACt - DAC Sesudah	Negative Differences <sup>a, b</sup>	26
	Positive Differences <sup>c, d</sup>	16
	Ties <sup>e, f</sup>	0
	Total	42

- a. DACt < DAC Sebelum
- b. DACt < DAC Sesudah
- c. DACt > DAC Sebelum
- d. DACt > DAC Sesudah
- e. DAC Sebelum = DACt
- f. DAC Sesudah = DACt

Test Statistics<sup>a</sup>

	DAcT - DAC Sebelum	DAcT - DAC Sesudah
Z	-1,697	-1,389
Asymp. Sig. (2-tailed)	,090	,165

a. Sign Test





**LAMPIRAN 10**  
**Perhitungan T- Test Paired Two Sample for Means (SPSS 10.0)**



Lampiran 10  
T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	NI Sebelum	10,73446	42	30,5520868	4,7142893
	Nt	,0000	42	,0000	,0000
Pair 2	NI Sesudah	1,9242796	42	3,4911463	,5386956
	Nt	,0000	42	,0000	,0000
Pair 3	CFO Sebelum	-249,783	42	1648,9248159	254,4346
	CFOt	,0000	42	,0000	,0000
Pair 4	CFO Sesudah	-6,76555	42	44,6590698	6,8910441
	CFOt	,0000	42	,0000	,0000
Pair 5	TAC Sebelum	-90,0397	42	550,2713090	84,90871
	TACT	,0000	42	,0000	,0000
Pair 6	TAC Sesudah	,3539405	42	2,5661443	,3959647
	TACT	,0000	42	,0000	,0000
Pair 7	DAC Sebelum	,4005331	42	1,5380526	,2373267
	DACT	,0000	42	,0000	,0000
Pair 8	DAC Sesudah	5,09E-02	42	,8352087	,1288755
	DACT	,0000	42	,0000	,0000

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	NI Sebelum & Nt	42	,	,
Pair 2	NI Sesudah & Nt	42	,	,
Pair 3	CFO Sebelum & CFOt	42	,	,
Pair 4	CFO Sesudah & CFOt	42	,	,
Pair 5	TAC Sebelum & TACT	42	,	,
Pair 6	TAC Sesudah & TACT	42	,	,
Pair 7	DAC Sebelum & DACT	42	,	,
Pair 8	DAC Sesudah & DACT	42	,	,

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	NI Sebelum - Nt	10,73446	30,5520868	4,7142893	1,2137590	20,25516	2,277	41	,028
Pair 2	NI Sesudah - Nt	1,9242796	3,4911463	,5386956	,8363618	3,0121973	3,572	41	,001
Pair 3	CFO Sebelum - CFOt	-249,783	1648,9248159	254,4346	-763,624	264,0579	-,982	41	,332
Pair 4	CFO Sesudah - CFOt	-6,76555	44,6590698	6,8910441	-20,6823	7,1511920	-,982	41	,332
Pair 5	TAC Sebelum - TACT	-90,0397	550,2713090	84,90871	-261,516	81,43692	-1,060	41	,295
Pair 6	TAC Sesudah - TACT	,3539405	2,5661443	,3959647	-,4457264	1,1536073	,894	41	,377
Pair 7	DAC Sebelum - DACT	,4005331	1,5380526	,2373267	-,79E-02	,8798241	1,688	41	,099
Pair 8	DAC Sesudah - DACT	5,09E-02	,8352087	,1288755	-,2093348	,3112039	,395	41	,695