



Determinan Profitabilitas Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering

Dwi Sulistiani dan Finta Widya Oktora Maha
UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
tiaraakbar2006@yahoo.com

doi.org/10.18382/jraam.v3i1.27

Informasi Artikel:

Tanggal masuk 23-06-2015
Tanggal revisi 26-08-2015
Tanggal diterima 04-08-2018

Keywords:

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

Abstract

This study aims to examine whether earnings management and operating performance affect the profitability in publicly traded companies that conducted IPO policies in 2008 and whether there were differences in operating performance and the level of profitability prior and after Initial Public Offering (IPO). The results indicate that the test, which is based on one- sample t-test, proved that the company employs earnings management before conducting the IPO. Whereas based on paired samples t-test and Wilcoxon signed rank found that there were differences in operating performance and company profitability between before and after IPO that the most influential variable was the current ratio and simultaneously earnings management and operating performance affected profitability by 62%. Based on the F test it can be seen that the independent variables influence the dependent variable. While the t-test shows that the three independent variables significantly affect the dependent variable.

Kata Kunci :

Manajemen Laba
Rasio Lancar
Perputaran Total Aset
ROA
IPO

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh manajemen laba dan kinerja operasi terhadap profitabilitas pada perusahaan *go public* yang melakukan kebijakan IPO di tahun 2008 serta apakah terdapat perbedaan kinerja operasi dan tingkat profitabilitas antara sebelum dan sesudah dilakukan Initial Public Offering (IPO). Hasil penelitian adalah perusahaan melakukan manajemen laba sebelum melakukan IPO berdasarkan uji one sample t-test. Berdasarkan paired samples t-test dan Wilcoxon signed rank menemukan perbedaan kinerja operasi dan profitabilitas perusahaan antara sebelum dan sesudah IPO serta variabel yang paling berpengaruh adalah rasio lancar dan secara simultan manajemen laba dan kinerja operasi mempengaruhi profitabilitas sebesar 62%. Berdasarkan uji F variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Sedangkan uji t menunjukkan bahwa ketiga variabel independen secara signifikan mempengaruhi variabel dependen.

1. Pendahuluan

Dalam rangka proses *go public*, sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (Bursa Efek), terlebih dahulu saham perusahaan diperdagangkan di pasar perdana yang disebut *Initial Public Offering* (IPO). IPO merupakan saat yang penting bagi pe-

rusahaan karena saat itulah investor menilai kondisi dan prospek perusahaan yang berujung pada penentuan besarnya dana yang dapat diakumulasi oleh perusahaan dari pasar modal. Menurut Francis (1993) dalam Amin (2007) salah satu informasi penting dalam prospektus adalah informasi keuangan pe-

rusahaan yang disajikan dalam neraca dan laporan laba rugi tiga tahun sebelum IPO, begitu juga menurut Jones (2000) dalam Amin (2007) prospektus tersebut didistribusikan untuk setiap investor potensial.

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

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

Banyak penelitian terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang menyatakan bahwa telah terjadi manajemen laba menjelang IPO. Loughran dan Ritter (1997) dalam Amin (2007) menemukan perbedaan antara kinerja operasi lima tahun sebelum dan sesudah penawaran, yaitu adanya penurunan kinerja dalam jangka panjang. Rodoni (2002) juga menemukan bahwa kinerja IPO untuk jangka panjang menunjukkan kinerja yang negatif. Sementara Denis dan Serin (1999) dalam Amin (2007) mencatat bahwa rendahnya kinerja pasca IPO diakibatkan pengukuran *earnings* yang dilakukan

secara “tidak tepat” oleh manajemen. Shivakumar (2000) juga menunjukkan bahwa manajemen telah melakukan *overstate* terhadap *earnings* sebelum melakukan pengumuman IPO.

Amin (2007) melakukan penelitian selama 6 tahun pengamatan, membuktikan bahwa perusahaan yang melaksanakan IPO terindikasi melakukan kebijakan manajemen laba (*earnings management*) tiga tahun sebelum pelaksanaan IPO dan tiga tahun setelah pelaksanaan IPO dengan cara memainkan komponen-komponen akrual. Namun pada penelitiannya, Amin (2007) tidak berhasil membuktikan bahwasannya terdapat hubungan antara ketiga variabel yang terdiri dari *earnings management*, *underpricing*, dan kinerja perusahaan. Sedangkan Didi (2008) yang melakukan penelitian dengan 4 tahun pengamatan memperoleh hasil bahwa perusahaan yang melaksanakan IPO terindikasi melakukan kebijakan *earnings management*. Selain itu juga mendapatkan hasil bahwa kinerja operasi yang diukur dengan ROA tidak mengalami perbedaan rata-rata yang signifikan antara sebelum dilakukan IPO dengan setelah dilakukan IPO. Hasil tersebut berbeda dengan hasil yang diperoleh oleh Meim dan Wahyu (2013) yang membuktikan bahwa berdasarkan tingkat pengembalian aktiva (ROA) terdapat perbedaan kinerja perusahaan antara periode sebelum IPO dan sesudah IPO. Selain itu juga Didi (2008) tidak mampu menemukan adanya pengaruh antara manajemen laba terhadap kinerja operasi sesudah IPO.

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

Tabel 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul & Metpan	Variabel	Hasil
1	Yustisia dan Andayani (2006)	Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Operasi Dan Return Saham Di Sekitar IPO - Metode uji <i>one sample T-test</i>	- <i>Current accrual</i> - <i>Return on assets</i> - <i>Cumulative abnormal return</i>	Berdasarkan penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa : 1. Terdapat indikasi praktek manajemen laba di sekitar IPO 2. Tidak terdapat penurunan kinerja operasi 2 tahun pasca IPO 3. Terdapat indikasi penurunan kinerja saham perusahaan pasca IPO
2	Amin (2007)	Pendeteksian Earnings Management, Underpricing Dan Pengukuran Kinerja Perusahaan Yang Melakukan Kebijakan Initial Public Offering (IPO) Di Indonesia - uji beda <i>Paired Sample Test</i> - uji <i>Wilcoxon Signed Ranks</i> - uji beda <i>One Sample Test</i>	- <i>earnings management</i> - <i>underpricing</i> -kinerja saham -kinerja keuangan	Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan maka terbukti bahwa (1) perusahaan yang melaksanakan IPO terindikasi melakukan kebijakan <i>earnings management</i> , (2) perusahaan yang melaksanakan IPO mengalami <i>underpricing</i> pada hari pertama ketika saham diperdagangkan di pasar sekunder, (3) perusahaan yang melaksanakan IPO mengalami penurunan kinerja keuangan untuk pengukuran <i>current ratio</i> dan <i>total assets turnover</i> serta kinerja saham dalam jangka panjang (satu atau beberapa tahun) setelah IPO, dan (4) tidak ada hubungan yang signifikan antara ketiga variabel <i>earnings management</i> , <i>underpricing</i> , dan penurunan kinerja.
3	Suprianto (2008)	Analisis Pengaruh Manajemen Laba Dengan Kinerja Operasi Dan Return Saham Di Sekitar IPO <i>One Sample T-test</i> - <i>Paired Sample T-test</i> - <i>Kolmogorov Smirnov test</i> - uji regresi berganda	- <i>discretionary accrual (DA)</i> , - <i>sales growth (SGRO)</i> , - <i>return on asset (ROA)</i> , - <i>cumulative abnormal return (CAR)</i> , - <i>Quick ratio</i>	Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan maka terbukti bahwa (1) perusahaan yang melaksanakan IPO terindikasi melakukan kebijakan <i>earnings management</i> , (2) kinerja operasi sesudah IPO dengan kinerja operasi setelah IPO relatif sama, (3) tidak ditemukan adanya pengaruh antara manajemen laba terhadap kinerja operasi sesudah IPO, Dan (4) peneliti menemukan return saham setelah IPO adalah rendah
4	Kurniawan (2009)	Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan Terhadap <i>Initial Return</i> dan <i>Return 7 hari setelah Initial Public Offerings (IPO)</i> - Uji Simultan (Uji F) - Uji Parsial (Uji T) - Regresi Linear Berganda Uji Beda	Variabel bebas - <i>Current Ratio</i> - <i>Total Asset Turnover</i> - <i>Debt to Equity ratio</i> - <i>Return On Equity</i> - <i>Earnings Per Share</i> - Ukuran Perusahaan - Umur Perusahaan - Persentase Penawaran Saham Variabel Terikat - <i>Initial Return</i> - <i>Return 7 hari setelah IPO</i>	Berdasarkan penelitian yang dilakukan diperoleh hasil bahwa : (1) secara parsial variabel total asset turnover, persentase penawaran saham, dan return on equity berpengaruh signifikan terhadap return awal, (2) secara parsial variabel total asset turnover dan persentase penawaran saham yang berpengaruh signifikan terhadap return 7 hari setelah IPO, (3) terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan pada variabel bebas terhadap variabel terikat.

5	Yuniarti (2010)	Pendeteksian <i>Earnings Management Underpricing</i> Dan Pengukuran Kinerja Perusahaan Yang Melakukan Kebijakan Initial Public Offering (IPO) Di Indonesia -uji <i>Paired Sample Test</i> , uji <i>One Sample Kolmogorov Smirnov</i> uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> , uji <i>One Sample t-Test</i>	- <i>earnings management</i> - <i>underpricing</i> - <i>return on equity</i> - <i>current ratio</i> - <i>debt to equity ratio</i> - <i>total asset turnover ratio</i> - <i>mean cumulative abnormal return</i>	Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan maka terbukti bahwa (1) adanya praktek manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pada keseluruhan periode pengamatan, (2) adanya fenomena <i>underpricing</i> yang dialami oleh perusahaan pada hari pertama ketika saham diperdagangkan di pasar sekunder, (3) adanya penurunan kinerja keuangan yang dialami oleh perusahaan setelah melakukan IPO.
6	Afriyani (2011)	Analisis Pengaruh <i>Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio, Sales, dan Size</i> Terhadap ROA (<i>Return On Asset</i>) - Uji Simultan (Uji F) - Uji Parsial (Uji T) Regresi Linier Berganda	Variabel bebas - <i>Current Ratio</i> - <i>Total Asset Turnover</i> - <i>Debt to Equity ratio</i> - <i>Sales</i> - <i>Size</i> Variabel Terikat - ROA (<i>Return On Asset</i>)	Berdasarkan penelitian yang dilakukan diperoleh hasil bahwa : (1) variabel <i>current ratio</i> berpengaruh negative dan signifikan terhadap ROA, (2) variabel <i>total asset turnover</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, (3) variabel <i>Debt to Equity ratio</i> berpengaruh negative dan signifikan terhadap ROA, (4) variabel <i>sales</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA, (5) variabel <i>size</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA, (6) variabel <i>Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt to Equity ratio, Sales</i> dan <i>Size</i> secara simultan berpengaruh terhadap <i>return on asset</i> .
7	Mulyono (2012)	Pengaruh Manajemen Laba (<i>Earnings Manajement</i>) Terhadap Kinerja Keuangan uji regresi linier berganda	Variabel Bebas: - Manajemen Laba Variabel Bebas: - Kinerja Keuangan dengan pengukuran <i>Cash Flow Return on Asset</i>	Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan diketahui bahwa pengaruh dari manajemen laba dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan dan masih terdapat banyak faktor lain yang lebih dominan dalam manajemen laba
8	Sohidin (2013)	Manajemen Laba Dan Evaluasi Kinerja Keuangan Perusahaan Di Sekitar IPO <i>wilcoxon's signed ranks test</i>	- <i>discretionary accruals</i> - <i>return on asset</i> - <i>return on equity</i> - <i>net profit margin</i>	Berdasar penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa : 1. tidak terdapat indikasi manajemen laba dalam perusahaan selama IPO 2. terdapat perbedaan kinerja keuangan di seluruh rasio kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan pengukuran ROA, ROE dan NPM secara simultan antara sebelum dan sesudah IPO

2. Kajian Teori

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang meneliti mengenai kebijakan IPO yang dikaitkan dengan manajemen laba,

seperti yang tertera pada Tabel 1. Perusahaan dikatakan *go public* ketika perusahaan itu menjual penerbitan pertama sahamnya dalam penawaran umum kepada para inves-

tor. Penjualan saham pertama ini dikenal sebagai penawaran publik awal atau *initial public offering* (IPO). IPO disebut dengan penawaran primer ketika saham baru dijual untuk menggalang kas tambahan untuk perusahaan. IPO disebut penawaran sekunder ketika pendiri perusahaan dan pemodal ventura menuangkan sebagian keuntungannya dengan menjual saham. IPO dikatakan primer maupun sekunder ketika perusahaan menggalang kas baru pada saat yang sama ketika beberapa saham yang saat ini sudah ada dalam perusahaan dijual untuk umum.

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

Islam melarang dalam hal jual beli untuk memaksa orang lain dalam membeli barang atau jasa dengan harga tertentu atau melakukan praktek monopoli yang dalam masalah harga (Nawawi, 2013: 28). Oleh sebab itu seharusnya pasar diserahkan kepada keadilan yang alami dan penguasa tidak boleh melakukan campur tangan dengan memaksa masyarakat untuk membeli dengan harga mereka yang tidak mereka setujui. Nabi Muhammad SAW, menganggap campur tangan yang tidak perlu adalah suatu bentuk kedholiman, namun jika pasar telah terjadi monopoli, eksploitasi, dan mempermainkan kebutuhan orang seperti beredar di jaman sekarang, maka dibolehkan melakukan pematokan harga. Bahkan dalam kondisi seperti ini hukumnya wajib, karena hal ini merupakan tindakan mengharuskan keadilan yang diwajibkan. Allah berfirman dalam surat An-Nisa' ayat 161 yang artinya:

“dan disebabkan mereka memakan riba, Padahal Sesungguhnya mereka telah

dilarang daripadanya, dan karena mereka memakan harta benda orang dengan jalan yang batil. Kami telah menyediakan untuk orang-orang yang kafir di antara mereka itu siksa yang pedih”

Sampai saat ini belum ada kesepakatan mengenai definisi dan batasan manajemen laba, karena masih ada kontroversi antara praktisi dan akademisi dalam memahami manajemen laba. Pertanyaan selanjutnya adalah apakah manajemen laba dapat dikategorikan sebagai kecurangan atau tidak. Para praktisi menilai bahwa manajemen laba tidak bisa dikategorikan sebagai kecurangan, sementara akademisi menilai manajemen laba adalah tindakan kecurangan. Setiap pihak dapat mengungkapkan pendapat dan mempertahankan pendapatnya. Tetapi kedua pihak menyepakati bahwa manajemen laba merupakan upaya mengubah, menyembunyikan, dan menunda informasi keuangan (Sulistyanto, 2008: 54).

Healy dan Wahlen (2000: 365) mendefinisikan manajemen laba terjadi ketika manajemen menggunakan *judgment* dalam pelaporan keuangan yang dapat merubah laporan keuangan sehingga menyesatkan pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Sulistyanto (2008: 54) juga mendefinisikan manajemen laba sebagai upaya manajer perusahaan untuk mempengaruhi informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan. Scott (2003: 50) mendefinisikan manajemen laba sebagai

“given that managers can choose accounting policies from a set (for example, GAAP), it is natural to expect that they choose policies so as to maximize their own utility and/or the market value of the firm”.

Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa manajemen laba merupakan tindakan manajemen untuk memilih kebijakan akuntansi dari standar akuntansi yang ada dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan mereka dan nilai pasar perusahaan.

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

Terdapat empat alasan, yang menjadi pendorong para manajer untuk memanipulasi laba yang dilaporkan (Stise, 2002: 420-426), diantaranya : (a) memenuhi Target Internal; (b) memenuhi Harapan Eksternal; (c) meratakan atau Memuluskan Laba; (d) mendandani laporan keuangan (*window dressing*) untuk keperluan penawaran saham perdana (*initial public offering-IPO*) atau untuk memperoleh pinjaman dari bank

Menurut Elok (2012:30) etika bisnis dalam kaitannya dengan ajaran Islam, berarti sebuah pemikiran atau refleksi tentang moralitas yang membatasi kerangka acuannya kepada konseptual sebuah organisasi dalam ekonomi dan bisnis yang didasarkan atas ajaran Islam. Dalam hal ini, penelitian akan berusaha melihat aspek moralitas atau normatif dari manajemen laba (*earnings management*), yaitu apakah manajemen laba merupakan sebuah tindakan yang baik atau buruk, wajar atau tidak wajar, serta diperbolehkan atau tidak menurut ajaran Islam.

Perilaku Rasulullah SAW yang jujur transparan dan pemurah dalam melakukan praktik bisnis merupakan kunci keberhasilannya mengelola bisnis Khodijah Ra, merupakan contoh kongkrit tentang moral dan etika dalam bisnis. Kunci etis dan moral bisnis sesungguhnya terletak pada pelakunya, itu

sebabnya misi diutusnya Rasulullah ke dunia adalah untuk memperbaiki akhlak manusia yang telah rusak. Seorang pengusaha muslim berkewajiban untuk memegang teguh etika dan moral bisnis Islami yang mencakup *Khusnul Khuluq*. Pada derajat ini Allah akan melapangkan hatinya, dan akan membuka pintu rezeki, dimana pintu rezeki akan terbuka dengan akhlak yang mulia tersebut. Akhlak yang baik adalah modal dasar yang akan melahirkan praktik bisnis yang etis dan moralis. Salah satu dari akhlak yang baik dalam bisnis Islam adalah kejujuran. artinya:

“*Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu*”. (Q.S. an-Nisa’ ayat 29)

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

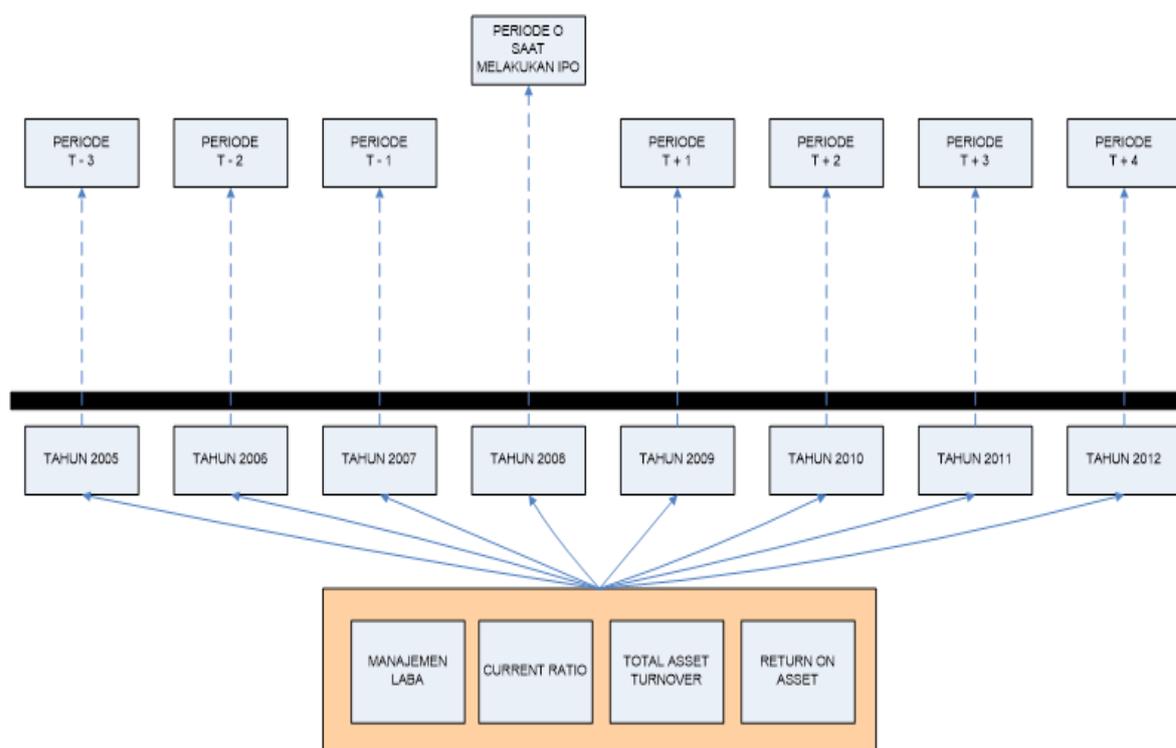
Kinerja operasi suatu perusahaan dapat dilihat dan didapat salah satunya dari laporan keuangan perusahaan. Pemegang saham maupun calon investor sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan yang diumumkan secara periodik oleh pihak manajemen. Laporan keuangan ini merupakan informasi yang sangat mendasar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

abilitas, manajemen aset, dan nilai pasar perusahaan.

Analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan pada dasarnya dilakukan untuk melihat prospek dan resiko perusahaan. Prospek untuk mengetahui tingkat keuntungan (profitabilitas) sedangkan resiko untuk mengetahui perusahaan tersebut sedang mengalami kesulitan keuangan atau tidak. Hanafi dan Halim (2005: 5) mengemukakan bahwa untuk menganalisis laporan keuangan, seorang analis keuangan harus melakukan beberapa hal: (a) menentukan tujuan dari analisis keuangan; (b) memahami konsep-konsep dan prinsip-prinsip yang mendasari laporan keuangan dan rasio-rasio keuangan dari laporan keuangan tersebut (c) memahami kondisi ekonomi dan bisnis yang

gan (trend) yang bersifat signifikan. Analisis laporan keuangan dapat dibagi menjadi tiga jenis: *intracompany basis* (perbandingan internal perusahaan untuk mendeteksi adanya perubahan-perubahan keuangan perusahaan atau trend yang signifikan), *intercompany basis* (perbandingan dengan perusahaan lain yang dapat memberikan gambaran posisi kompetitif perusahaan yang bersangkutan) dan *industry average* (perbandingan dengan rata-rata industri dari industri yang sama dengan perusahaan yang akan dianalisis). Dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan yang diteliti, penelitian ini menggunakan analisa jenis *intracompany basis* di setiap perusahaan.

Menurut Hanafi dan Halim (2005: 77) pada dasarnya analisis rasio dapat dikelom-

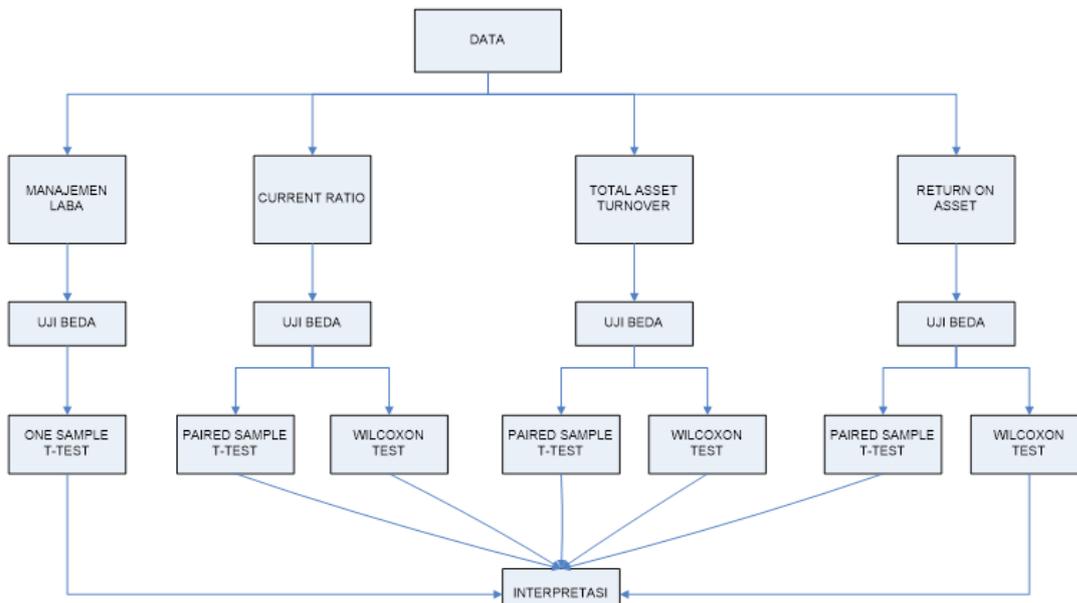


Gambar 1. Periode Pengamatan

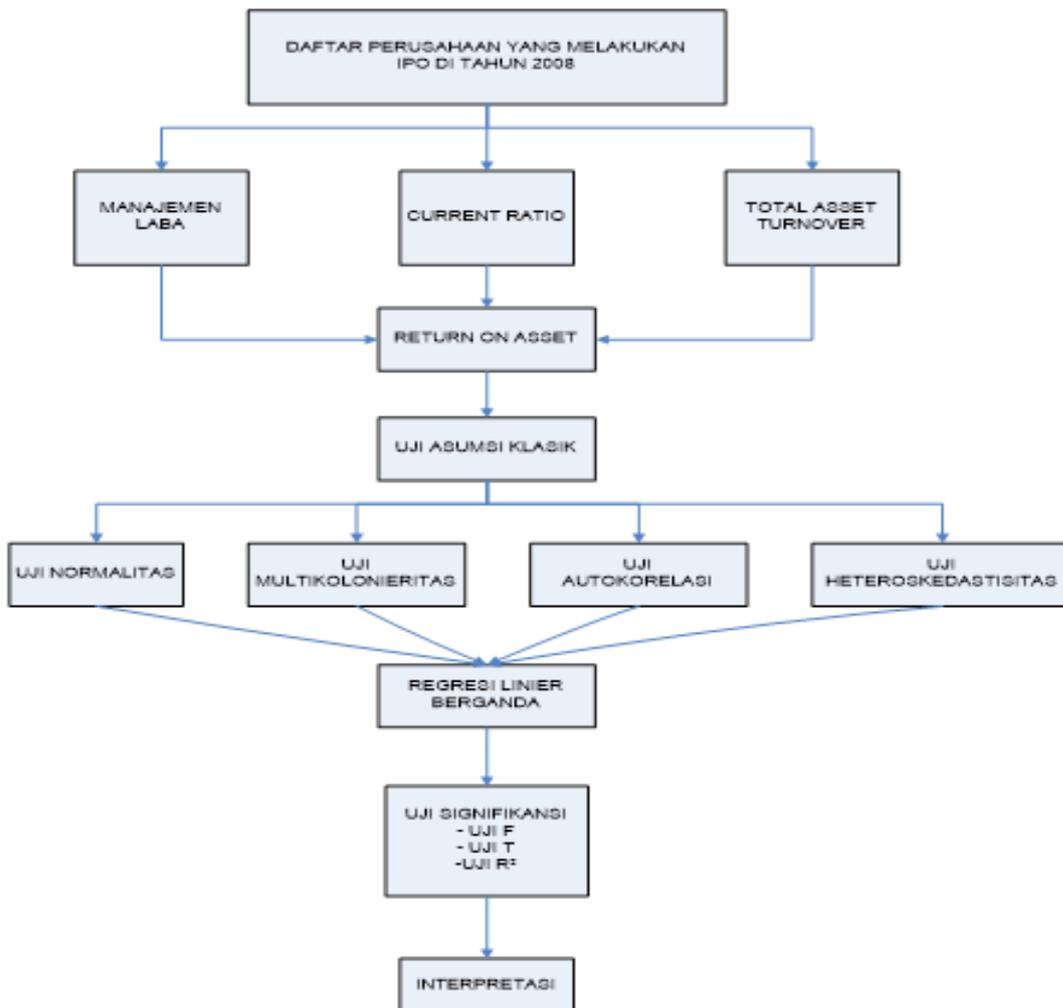
mempengaruhi usaha perusahaan tersebut.

Cahyaningrum (2012: 22) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan suatu perusahaan tidak hanya dilakukan untuk satu periode tertentu saja, tetapi diperlukan analisis komparatif (perbandingan), sehingga dapat dilihat hubungan keuangan atau kecenderun-

gannya ke dalam lima macam kategori, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar. Evaluasi laporan keuangan digunakan sebagai bahan penilaian atas kebijakan manajemen terhadap perusahaan apakah kinerja perusahaan mengalami kemajuan atau malah mengalami



Gambar 2. Analisis Uji Beda



gambar 3. Analisis Uji Regresi

kemunduran serta apakah menunjukkan adanya kebijakan yang diterapkan dalam perusahaan kurang tepat. Dalam firman-Nya QS. Ar-Ra-ad:11

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

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

Evaluasi kinerja sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang akan datang. Dalam konsep Islam menjelaskan bahwa setiap tindakan manusia hendaknya memperhatikan apa yang diperbuat pada masa lalu sebagai perencanaan masa depan. Evaluasi kinerja salah satunya dengan melihat laporan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan untuk mengetahui keadaan keuangan perusahaan dimasa lalu, saat ini dan kemungkinannya dimasa datang, dengan Kebijakan yang lama dijadikan pembelajaran untuk mengambil kebijakan yang baru yang lebih baik dan disesuaikan dengan perusahaan. Hal ini sesuai dengan Al-Qur'an surat Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut yang Artinya :

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

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

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

Rasio ini merupakan salah satu parameter pada rasio aktivitas. Rasio aktivitas ini digunakan untuk mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset. Sedangkan untuk *total assets turnover* digunakan untuk mrngukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini memperlihatkan sejauh mana efektivitas perusahaan menggunakan seluruh aktivasnya (Hanafi dan Halim, 2005: 83). Berikut perhitungan untuk *total assets turnover* :

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

Intepretasi untuk melihat tingkat aktivitas suatu perusahaan dengan menggunakan parameter *total assets turnover* yaitu semakin tinggi angka rasio ini berarti semakin efektif penggunaan dari seluruh aktiva yang dimiliki

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

Profitabilitas merupakan ukuran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Menurut Arifin dan Fakhrudin (1999), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya. Laba ini merupakan keuntungan setelah bunga dan pajak yang merupakan laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Besley dan Brigham (2008: 17), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang merupakan hasil bersih dari kebijakan-kebijakan dan keputusan-keputusan manajemen baik dalam mengelola likuiditas, aset, maupun kewajiban perusahaan.

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

perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (return) semakin besar. Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

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

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

Berdasarkan Gambar 1 dapat dilihat beberapa langkah atau tahapan yang dilakukan pada penelitian ini. Pada skema 1 dapat dilihat bahwa tahun 2008 merupakan periode pengamatan yang dijadikan sebagai patokan karena di tahun tersebut perusahaan melakukan kebijakan *initial public offering* (IPO). setelah mengetahui dan menentukan periode pengamatan untuk penelitian ini maka dilanjutkan dengan analisis data sesuai dengan perumusan masalah yang telah ditentukan. Analisis data yang pertama adalah analisis uji beda. Analisis uji beda tersebut dapat terlihat dan tergambar pada skema 2. pada skema tersebut dapat dilihat bahwasannya terdapat beberapa pengujian yang digunakan untuk menguji beda tersebut. Setelah dilakukannya uji beda tersebut, terdapat satu pengujian lagi yang digunakan untuk menganalisis data, yaitu analisis regresi linier berganda. Analisis tersebut tergambar pada skema 3, dimana pada skema tersebut akan melihat pengaruh antara manajemen laba (*Earnings Management*) dan kinerja operasi yang diprosikan dengan *current asset* dan *total asset turnover* terhadap profitabilitas yang diukur dengan

return on asset (ROA). Namun seperti yang telah digambarkan pada skema tersebut sebelum dilakukan pengujian regresi linier berganda dilakukan terlebih dahulu pengujian asumsi klasik. Hal tersebut dilakukan untuk memastikan bahwasannya data yang akan diuji tidak bermasalah.

3. Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat di BEI dan melakukan kebijakan *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2008. Dalam penelitian ini diperoleh 12 perusahaan yang tercatat di BEI dan melakukan kebijakan *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2008 yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini. Teknik yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini adalah *sampling jenuh* atau *sensus*. *Sampling jenuh* atau *sensus* adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel (Sugiyono, 2008: 122).

Tabel 2. Perusahaan yang diteliti

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

Sumber: www.idx.co.id

Variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini diantaranya : (a) manajemen Laba yang diproksikan dengan *discretionary accruals* (X_1). Pengukuran *discretionary accruals* (DA) tersebut menggunakan *the Modified Jones Model*; (b) kinerja Operasi yang diproksikan dengan *current ratio* (X_2) dan *total assets turnover* (X_3); (c) profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (Y).

Penelitian ini menggunakan beberapa metode untuk menganalisis data, diantaranya: (a) Statistik deskriptif; (b) uji Asumsi Klasik; yang terdiri dari Uji Multikolonieritas, Uji

Autokorelasi, Uji Heteroskedastisitas, Uji Normalitas; (c) Uji Beda *One Sample T-Test*; (d) Uji Beda *Paired Sample T-Test*; (e) Uji Beda *Wilcoxon Signed Rank*; (f) Regresi Linier Berganda; (g) Uji Signifikan Simultan (Uji F); (h) Uji Signifikan Parsial (Uji T); (i) Koefisien Determinasi (R^2).

4. Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan hasil bahwasannya perusahaan yang melakukan IPO terbukti menggunakan kebijakan manajemen laba. Kebijakan manajemen laba tersebut dilakukan selama 3 tahun menjelang IPO yaitu selama tahun 2005 sampai tahun 2008. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai rata-rata manajemen laba sebelum IPO $> 0,5$ dengan nilai signifikansi $< 0,05$. Sedangkan untuk periode setelah IPO tidak terbukti perusahaan-perusahaan tersebut melakukan IPO karena secara pengujian statistic diperoleh nilai rata-rata manajemen laba setelah IPO $< 0,5$ dengan nilai signifikansi $> 0,05$.

Sesuai dengan yang dikemukakan oleh Stice (2002: 420-426) bahwa terdapat empat alasan yang menjadi pendorong para manajer untuk memanipulasi laba yang dilaporkan atau yang lebih dikenal dengan manajemen laba, yaitu salah satunya mendandani laporan keuangan (*window dressing*) untuk keperluan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering-IPO*). Bagi perusahaan-perusahaan yang sedang memasuki masa dimana pelaporan laba harus dalam kondisi yang baik, asumsi-asumsi akuntansi dapat diperluas maka sering kali sampai ke titik yang paling jauh dari aturan yang ada. Termasuk dalam masa itu adalah saat perusahaan berusaha untuk membuat permohonan pinjaman atau saat sebelum memulai penjualan saham perdana untuk umum. Banyak studi yang telah menunjukkan kecenderungan para manajer untuk menggelembungkan laba yang dialporkan dengan cara menggunakan asumsi-asumsi akuntansi di periode sebelum penjualan saham perdana (IPO).

Selain itu juga berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa perusahaan *go public* melakukan kebijakan ma-

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

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

- **Current Ratio**

Current Ratio merupakan salah satu parameter pada rasio likuiditas. Rasio likuiditas ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa rata-rata *current ratio* sebelum IPO (CRT-1) sebesar 1.5283 dan rata-rata *current ratio* setelah IPO (CRT1) sebesar 1.8000. hal tersebut menandakan telah terjadi peningkatan antara sebelum IPO dengan setelah IPO. Walaupun tidak mengalami perbedaan yang cukup tinggi, namun secara signifikansi baik menurut uji *paired sample t test* maupun uji *wilcoxon signed rank test* diperoleh perbedaan yang signifikan. Hal ini ditandai dengan nilai signifikan keduanya yang $< 0,05$ yaitu signifikansi untuk *paired sample t test* sebesar $0.036 < 0,05$ dan signifikansi untuk *wilcoxon*

signed rank test sebesar $0,043 < 0,05$.

- **Total Asset Turnover**

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

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja operasi pada perusahaan *go public* antara sebelum dan sesudah dilakukannya kebijakan *Initial Public Offering* (IPO). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Amin (2007). Dalam penelitiannya dikatakan bahwa secara umum tidak ada perbedaan signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO, hanya dua rasio keuangan yang berbeda yaitu *Current ratio* dan *Total Assets Turnover*. Serta terjadi tren penurunan kinerja keuangan. Hal tersebut juga sesuai dengan grafik yang ada pada bagian sebelumnya yang menggambarkan bahwa dalam jangka panjang yaitu 3 tahun setelah IPO akan terjadi penurunan kinerja perusahaan baik *current ratio* maupun *total assets turnover*.

Amin (2007) mengungkapkan bahwa pada intinya penurunan kinerja pasca IPO sebenarnya merupakan hal logis, mengingat sikap oportunistik manajemen, karena kes-

uperiorannya dalam penguasaan informasi dibanding pasar, dengan melakukan manipulasi terhadap kinerja. Manipulasi ini dilakukan sebagai upaya untuk memberikan informasi kinerja yang “lebih baik” agar pasar merespon kebijakan IPO secara positif. Namun upaya manipulasi ini biasanya tidak bisa dilakukan dalam jangka panjang, sehingga perusahaan akan mengalami penurunan kinerja.

Pengujian ketiga yakni melihat perbedaan tingkat profitabilitas antara sebelum dan sesudah dilakukannya kebijakan *Initial Public Offering* (IPO). Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *return on asset* (ROA). Dari pengujian yang telah dilakukan, diperoleh hasil nilai rata-rata *return on asset* sebelum IPO (*ROAt-1*) sebesar 3,5508 dan nilai rata-rata *return on asset* setelah IPO (*ROAt1*) sebesar 3,1508. Walaupun tidak mengalami perbedaan yang cukup tinggi, namun secara signifikansi baik menurut uji *paired sample t test* maupun uji *wilcoxon signed rank test* diperoleh perbedaan yang signifikan. Hal ini ditandai dengan nilai signifikan keduanya yang $< 0,05$ yaitu signifikansi untuk *paired sample t test* sebesar $0,012 < 0,05$ dan signifikansi untuk *wilcoxon signed rank test* sebesar $0,010 < 0,05$.

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

tetapi secara signifikansi tidak terbukti signifikan terdapat perubahan ROA antara sebelum dan sesudah IPO. Demikian pula pada penelitian Didi (2008) yang menyebutkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata kinerja operasi yang diproksikan dengan ROA antara sebelum dan setelah IPO.

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

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

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

current ratio, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, *sales*, dan *size*.

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

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel manajemen laba secara parsial berpengaruh terhadap *return on asset*. Kontribusi manajemen laba mempengaruhi naik turunnya nilai *return on asset* sebesar 37,09%. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukab oleh Anelies (2006) dan Didi (2008).

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

Variabel *current ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *return on asset*. Kontribusi *current ratio* mempengaruhi naik turunnya nilai *return on asset* sebesar 39,69%. Variabel ini memiliki kontribusi tertinggi dalam mempengaruhi *return on asset*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Meilinda (2011). Pada penelitiannya tersebut, didapatkan hasil bahwa variabel *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on asset*. hal tersebut artinya adalah setiap terjadi peningkatan pada nilai *current ratio* akan menyebabkan penurunan pada nilai *return on asset*.

Variabel *total assets turnover* secara parsial berpengaruh terhadap *return on asset*. Kontribusi *total assets turnover* mempengaruhi naik turunnya nilai *return on asset* sebesar 38,19%.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Meilinda (2011). Pada penelitiannya tersebut, didapatkan hasil bahwa variabel *total asset turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap

return on asset. hal tersebut artinya adalah setiap terjadi peningkatan pada nilai *total asset turnover* akan menyebabkan peningkatan pula pada nilai *return on asset*.

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

Hanafi (2005) menyebutkan bahwa semakin besar tingkat profitabilitas maka semakin baik bagi perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin besar tingkat kemakmuran yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Semakin besar tingkat kemakmuran yang diberikan oleh perusahaan akan menarik minat investor untuk memiliki perusahaan tersebut dan akan memberikan pengaruh positif terhadap harga saham di pasar. Ini berarti akan menaikkan nilai perusahaan.

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

Demikian pula Islam telah mengatur masalah-masalah ekonomi. Betapa banyaknya ayat-ayat Al-Qur'an maupun hadits nabi yang mengucapakan tentang masalah tersebut. Di antaranya islam juga membicarakan ma-

salah etika sebagai konsekuensinya dalam setiap kegiatan ekonomi, yang dilakukan seseorang harus sesuai dengan aturan –aturan telah ditentukan dalam islam agar mendapat *ridha* dari Allah Swt (Djakfar, 2007: 81)

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

Menurut Guanara dan Sudiby (2007: 78) dalam hadist yang dikatakan bahwa kalau ingin melihat akhlak Al-Quran, lihatlah Muhammad. Hal ini menandakan bahwa personal *branding* telah dikenal dalam Islam, yaitu melalui Muhammad. Sisi lain dari Muhammad Saw yaitu Muhammad sebagai seorang pedagang. Muhammad memberikan contoh yang sangat baik dalam setiap transaksi bisnisnya. Beliau melakukan transaksi-transaksi secara jujur, adil, dan tidak pernah membuat pelanggannya mengeluh, apalagi kecewa. Beliau selalu menepati janji dan mengantarkan barang dagangannya dengan *standard* kualitas sesuai barang permintaan pelanggan.

Diakui keterbatasan penulis, dalam uraian ini belum disajikan mendalam tentang perspektif Islam terkait manajemen laba, kinerja operasi, dan profitabilitas untuk menciptakan suatu strategi untuk pencapaian tujuan perusahaan. Namun dengan demikian menurut Djakfar (2007:84), secara umum Islam telah sangat jelas memberikan dan membahas persoalan etika ekonomi bisa dijadikan landasan, dapat dikemukakan bahwa : (a) Berbisnis bukan hanya mencari keuntungan, tetapi itu harus diniatkan sebagai ibadah kita kepada Allah SWT; (b) sikap jujur (objektif), Gunara dan Sudiby (2007:91) inti dari nilai tambah dan pengalaman lebih yang akan ditawarkan. Sebaik apa pun value yang kita coba tawarkan pada konsumen apabila kita tidak bersikap jujur akan menjadi sia-sia, juga kunci utama dari kepercayaan pelanggan. Kepercayaan bukanlah sesuatu yang

menciptakan, tetapi kepercayaan adalah sesuatu yang dilahirkan; (c) sikap toleransi antar penjual dan pembeli; (d) tekun (*Istiqomah*) dalam menjalankan usaha; (e) berlaku adil dan melakukan persaingan sesama pebisnis dengan baik dan sehat

4. Simpulan

Berdasarkan pendeteksian manajemen laba terbukti bahwasannya perusahaan *go public* yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) menggunakan kebijakan manajemen laba (*Earnings Management*). Dalam penelitian ini dibuktikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut melakukan kebijakan manajemen laba pada periode menjelang IPO, yaitu 3 tahun sebelum IPO. Secara umum kinerja operasi mengalami penurunan dalam jangka panjang setelah IPO. Sementara *return on asset* mengalami penurunan mulai tahun pertama setelah IPO. Secara simultan manajemen laba (*Earnings Management*) dan kinerja operasi mempengaruhi profitabilitas sebesar 62%. Selain itu juga didapatkan hasil bahwa variabel *current ratio* memiliki kontribusi terbesar dalam mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan.

Daftar Rujukan

- Al-Qur'an dan Terjemahan
 Amin, A. 2007. “Pendeteksian Earnings Management, Underpricing dan Pengukuran Kinerja Perusahaan yang Melakukan Kebijakan Initial Public Offerings (IPO) di Indonesia.” Simposium Nasional Akuntansi X UNHAS – Makassar.
 Arikunto, S. (2006). *Prosedur Penelitian (Suatu Pendekatan Praktik)*. PT Rineka Cipta: Jakarta.
 Asnawi, N & Masyhuri. (2011). *Metodologi Riset Manajemen Pemasaran*. UIN – MALIKI PRESS. Malang
 Belkaouli, A.R. (2000). *Accounting Theory*. Edisi Kelima. Salemba Empat: Jakarta
 Brigham, E & J.F. Houston, (2001). *Manajemen Keuangan II*. Salemba Empat. Jakarta.
 Dechow, P.M., Sloan, R.G., & Sweeney, A.P., (1995). *Detecting Earnings Management*.

- The Accounting Review*, 70 (2), 193-225.
- Fakultas Ekonomi. (2009). Pedoman Penulisan Karya Ilmiah Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
- Ghozali, I. (2009). Teori, konsep dan aplikasi spss 17. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Gumanti, T.A. (2002). Earnings Management dalam Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta. Kumpulan Makalah SNA V. hal.124-148
- Gumanti. (2001). Earnings Management dalam Penawaran Saham Perdana Saham Perdana di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 4, 165-185.
- Hanafi, M. (2004). Manajemen Keuangan. Edisi 2004/2005. BPFE: Yogyakarta.
- Umar, H. (2007). Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis. PT Gramedia Pustaka. Jakarta.
- Irawan & Gumanti. (2010). Indikasi Earnings Management Pada Initial Public Offering. Journal from JIPPTUMG, Diakses 10 September 2013.
- Koyuimirsas. (2011). Dampak Manajemen Laba Aktual dan Manajemen Laba Riil Terhadap Kinerja Pasar. *Tesis tidak dipublikasikan*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Listia & Wahyu. (2013). Manajemen Laba dan Evaluasi Kinerja Keuangan Perusahaan di Sekitar IPO. *Jurnal Penelitian UNS*, 1(2), 1-10.
- Ma'ruf, M. (2006). Analisis Faktor – faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba pada Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Mayangsari, S & Wilopo. (2002). “Konservatisme Akuntansi, Value Relevance dan Discretionary Accruals. Implikasi Empiris Model Feltham Ohlson (1996)”, Simposium Nasional Akuntansi IV: 685-708
- Mulyono, E.D. (2012). Pengaruh Manajemen Laba (Earnings Management) terhadap Kinerja Keuangan. *Skripsi tidak dipublikasikan*. UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Indriantoro, N & B. Supomo. (2007). Metode Penelitian Bisnis. CV. ALFABETA : Rineka Cipta: Jakarta
- Rivard, R.J., B. Eugene & Gay B.H. Morris. (2003). Income Smoothing Behaviour of V.S Banks Under Revised International Capital Required, *International Advances in Economic Research*, 9(4), 288-294
- Rodoni, A & Indoyama. (2003). Prestasi Awal dan Prestasi Setelah Dipasarkan Pada Penawaran Saham Perdana . *Jurnal Ekonomi UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*, 1(2), 60-84.
- Saiful. (2004). Hubungan Management Laba (Earning Management) Dengan Kinerja Operasi dan retur Saham di Sekitar IPO. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 7(3), 316-332.
- Scott, W.R. (2003). Financial Accounting Theory. Prentice Hall Inc: New Jersey.
- Setiawan, N. (2006). Manajemen Laba (Earnings management) Dalam Tinjauan Etika Islam. *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Brawijaya. Malang.
- Soemarso S.R. (2005). Akuntansi suatu Pengantar. Salemba Empat. Jakarta
- Stice, S & Skousen. (2004). Intermediate Accounting Buku Satu - Edisi 15. Salemba Empat, Jakarta
- Sugiono. 2008. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. CV ALFABETA. Bandung.
- Sulistiyanto, H. S. (2008). Manajemen Laba, Teori dan Model Empiris. Grasindo: Jakarta.
- Suprianto, D. (2008). “Analisis Pengaruh Manajemen Laba dengan Kinerja Operasi dan Return Saham di Sekitar IPO. Skripsi. UIN Syarif Hidayatullah. Jakarta
- Suwardjono, 2010, Teori Akuntansi Perencanaan Laporan Keuangan, BPFE –YOGYAKARTA: Yogyakarta.
- Yustisia, Anelies dan Andayani, Wuryan, 2006. “Pengaruh Manajemen Laba (earnings management) terhadap Kinerja Operasi dan Return Saham Di Sekitar IPO: Studi terhadap Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal TEMA*, Volume 7, Nomor 1.