

## ANALISIS PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP KINERJA PASAR (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO PERIODE 2012-2016)

Ika Septi Kurnia Anggraeni  
Siti Zulaikah  
Adhista Setyarini  
Universitas Nahdlatul Ulama Surakarta

Email Korespondensi : ikaseptiunus18@gmail.com

### Abstrak

Penelitian ini mempelajari fenomena Initial Public offerings (IPO) perusahaan-perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia, dengan menguji pengaruh manajemen laba terhadap kinerja pasar pada perusahaan yang melakukan IPO periode 2012-2016. Manajemen laba yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *discretionary accrual* yang diperoleh dari model *modified Jones*. Kinerja pasar dihitung dengan menggunakan CAR (*Cummulative Abnormal Return*). Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 79 perusahaan. Pengujian pengaruh antara manajemen laba dengan kinerja pasar dilakukan dengan menggunakan analisis regresi sederhana dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan antara manajemen laba terhadap kinerja pasar dengan tingkat signifikansi sebesar 0,009.

Kata-kata kunci : initial public offerings, accruals based earning management, Cummulative Abnormal Return

### Abstract

This Study examines whether Initial Public Offering (IPO) firms in Bursa Efek Indonesia. The purpose of this study is to investigate earnings management during periods before the Initial Public Offering date. This study also examine the effect of earning management to post-issue underperformance in earning and market. Sample of the study consists 79 IPO over the period between 2012-2016 with purposive sampling method. Regression analysis is used to examine the effect of earning management to the post-issue underperformance in earning and stock return. The results of the study indicate the earning management before the IPO date. This research also examine some indicators that earning management variable have a relationship with underpricing on Intial Public Offering. The result suggest that the IPO firm with discretionary accruals significantly affected with level of significant 0.009

Keywords : initial public offerings, accruals based earning management, Cummulative Abnormal Return

### 1. Pendahuluan

Penawaran saham perdana atau *Initial Public Offering* merupakan langkah awal sebuah perusahaan untuk menuju *go public*. Penawaran saham perdana

merupakan salah satu strategi perusahaan meningkatkan keuntungan, fenomena *underpricing* yang terjadi pada saat penawaran saham perdana salah satunya dipengaruhi oleh informasi manajemen laba.

Nastiti & Gumanti (2015) menyebutkan bahwa manajemen laba saat ini masih menjadi isu utama dalam kegiatan *Initial Public Offering*. Beberapa hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan antara manajemen laba dengan kegiatan usaha penawaran saham perdana. Salah satu yang memicu munculnya manajemen laba adalah untuk memanfaatkan kegiatan *Initial Public Offering* (IPO) sebagai sebuah kondisi informasi asimetri untuk mendapatkan saham perdana yang tinggi. Hasil penelitian Nastiti dan Gumanti (2015) menunjukkan ada pola manajemen laba pada perusahaan setelah satu tahun dan dua tahun perusahaan melakukan IPO.

Penelitian tentang manajemen laba dengan fenomena *underpricing* pada kegiatan *Initial Public Offering* masih banyak dilakukan, hasil penelitian yang dilakukan oleh Sahat et al (2017) menemukan bahwa praktek manajemen laba riil mempunyai korelasi positif dengan peristiwa IPO di Indonesia periode 2010-2014 dengan menggunakan sampel 20 perusahaan. Sedangkan manajemen laba akrual menunjukkan korelasi negatif dengan fenomena *underpricing*.

Penelitian yang dilakukan oleh Al Hadab (2018) dengan menggunakan manajemen laba riil dan akrual terhadap perusahaan-perusahaan di Jordan selama periode 2000-2011, menemukan indikasi bahwa terdapat pengaruh manajemen laba riil dan akrual terhadap peristiwa *underpricing* di Jordan, hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba masih menjadi isu utama dalam peristiwa *underpricing* pada saat penawaran saham perdana.

Husnan (1996) menyebutkan bahwa IPO pada perusahaan-perusahaan privat maupun pada perusahaan milik negara (BUMN), menunjukkan fenomena

*underpriced*. Beberapa penelitian telah menemukan mengapa harga saham pada saat penawaran lebih rendah dibandingkan hari pertama perdagangan di pasar sekunder. Beatty & Ritter (1996), Fung et al (2014) dan Katti & Panni (2016) dalam Sahat et al (2017) menemukan hasil penelitian rata-rata menunjukkan fenomena *underpricing*. Mereka menyebutkan bahwa adanya anomali *underpricing* yang terjadi pada penawaran saham perdana (*Initial Public Offering*) ke publik.

Sahat et al (2017) menyebutkan bahwa saham yang mengalami *underpriced* bagi para investor akan memberi *intial return* yang positif setelah saham tersebut diperdagangkan di bursa, namun fenomena *underpriced* ini dari sisi emiten kondisi ini akan merugikan. Momentum *Initial Public Offering* bagi perusahaan merupakan salah satu cara untuk mendapatkan tambahan pendanaan. Friedlan (1994) menyebutkan bahwa informasi perusahaan yang baru mencatatkan sahamnya pertama kali di bursa masih terbatas, oleh karena itu salah satu informasi yang paling relevan sering digunakan oleh para investor adalah laporan keuangan perusahaan.

Sumantri & Purnamawati (2013) menyebutkan bahwa perusahaan yang berbasis bisnis pada umumnya memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan mencari keuntungan yang sebesar-besarnya. Manajemen laba muncul sebagai dampak masalah konflik antara kepentingan para pemegang saham dan manajemen perusahaan. Adanya konflik inilah yang mendorong manajemen perusahaan melakukan manajemen laba untuk meningkatkan kemakmuran sedangkan bagi para investor yang menanamkan modalnya diharapkan dapat memperoleh tingkat pengembalian investasi berupa return saham.

Menurut Jogiyanto (2009) manajemen laba sering terjadi karena adanya kesenjangan informasi perusahaan yang diterima oleh pihak luar. Ketika perusahaan melakukan IPO para manajer cenderung lebih menguasai informasi dibandingkan dengan pihak investor. Hal ini terjadi karena perusahaan belum memiliki kewajiban melakukan publikasi laporan keuangan. Gumanti (2009) menyebutkan bahwa manajemen laba muncul sebagai konsekuensi pihak-pihak manajemen dalam pembuatan laporan keuangan demi kepentingan perusahaan itu sendiri. Manajemen laba tidak selalu merupakan suatu hal yang menimbulkan kerugian karena tidak selamanya manajemen laba selalu memanipulasi tingkat keuntungan.

Penelitian-penelitian sebelumnya mengenai praktik manajemen laba dengan fenomena *underpricing* telah banyak dilakukan antara lain Shen et al (2014), Karami et al (2014), Gao et al (2015) dan Alhadab (2016). Dalam penelitian Shen et al (2014) hasil penelitian menemukan bahwa praktik manajemen laba dengan discretionary accruals memiliki hubungan yang positif dengan fenomena *underpricing*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Karami (2014) menemukan bahwa praktik manipulasi laba (*earning manipulations*) memiliki hubungan yang negatif yang signifikan terhadap fenomena *underpricing* saham-saham yang melakukan go public. Alhadab (2018) menemukan adanya hubungan positif yang kuat antara *accruals earning management* dengan fenomena IPO di negara Jordan selama periode 2000-2011.

Penelitian-penelitian yang pernah dilakukan di Indonesia antara lain oleh Sahat, Sitompul, Purwohedi dan Warokka (2017), hasil penelitian menemukan bahwa praktik manajemen laba riil melalui *abnormal return cash flow* berpengaruh

positif signifikan terhadap fenomena *underpricing*, sementara proksi manajemen laba lainnya berpengaruh negatif signifikan terhadap fenomena *underpricing*. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang melakukan IPO periode 2010-2014.

Hasil penelitian Fatah Fitriyana (2011) yang menguji pengaruh manajemen laba terhadap reaksi pasar studi pada perusahaan yang melakukan IPO periode 2009-2010 menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Al Hadab (2008) yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap peristiwa *underpricing*.

Dari berbagai hasil penelitian sebelumnya yang masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten menunjukkan pentingnya posisi manajemen laba terhadap fenomena *underpricing* pada saat *initial public offering*, maka penelitian ini bertujuan untuk meneliti apakah ada pengaruh manajemen laba DA atau *discretionary accruals* terhadap kinerja pasar pada perusahaan yang melakukan IPO periode 2012-2016.

Yang membedakan dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah periode pengamatan yang cukup panjang yaitu dari tahun 2012 sampai dengan 2016 dengan menggunakan 79 sampel perusahaan.

## 2. Pengembangan Hipotesis dan Metode Penelitian

### 2.1 Manajemen Laba dan *Initial Public Offering*

Schipper (1989) dalam Sutrisno (2002) mendefinisikan manajemen laba

sebagai suatu intervensi dengan tujuan tertentu dalam proses pelaporan keuangan eksternal, untuk memperoleh beberapa keuntungan privat.

Menurut Scott (2003) manajemen laba adalah pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer untuk mencapai tujuan khusus. Healy dan Wahlen (1989) menyebutkan bahwa manajemen laba terjadi jika manajer menggunakan penilaian dalam pelaporan keuangan dan dalam struktur transaksi untuk mengubah laporan keuangan guna menyesatkan pemegang saham mengenai prestasi ekonomi perusahaan atau mempengaruhi akibat-akibat perjanjian yang mempunyai kaitan dengan angka-angka yang dilaporkan dalam laporan keuangan.

Menurut teori *signalling*, manajemen melakukan suatu tindakan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Manajemen laba diduga muncul atau dilakukan dalam proses pelaporan keuangan suatu organisasi karena mereka mengharapkan suatu manfaat dari tindakan yang dilakukan. Jika prospek akan suatu investasi dinilai menguntungkan, maka para investor tidak segan-segan menanamkan investasinya.

Menurut Gumanti (2002) IPO adalah suatu peristiwa dimana untuk pertama kalinya suatu perusahaan menjual atau menawarkan sahamnya kepada publik di pasar modal. *Initial Public Offering* (IPO) merupakan mekanisme yang harus dilakukan perusahaan saat melakukan penawaran saham pertama kalinya kepada masyarakat luas di pasar perdana berdasarkan tata cara yang diatur oleh Undang-Undang Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya. Tujuannya adalah untuk mendapatkan tambahan modal dari masyarakat serta menjadikan perusahaan semakin dikenal.

Pada umumnya perusahaan yang melakukan *initial public offering* atau penawaran saham perdana akan melakukan aktifitas manajemen laba pada periode terkahir sebelum IPO. Saat perusahaan sudah melakukan *go public*, maka informasi keuangan yang ada dalam prospektus merupakan sumber informasi yang penting dan utama.

Gao et al (2015) menyebutkan bahwa perusahaan yang akan melakukan penawaran saham perdana akan mencoba menjadi lebih baik salah satunya melalui manajemen laba. Dengan melakukan praktek manajemen laba maka perusahaan akan dipersepsikan sebagai perusahaan yang berkualitas yang kemudian akan terdeteksi dengan adanya return positif pada saat perdagangan saham di pasar sekunder.

Penelitian-penelitian mengenai manajemen laba dan IPO (*initial public offering*) telah banyak dilakukan. Diantaranya Gounopoulos & Pham (2016) menggunakan pendekatan yang berbeda yaitu dengan meneliti hubungan antara tingkat kredit dan manajemen laba pada peristiwa IPO. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh manajemen laba yang kuat terhadap fenomena IPO, Gounopoulos & Pham (2016) menggunakan sampel penelitian yang cukup besar sebanyak 2.602 perusahaan yang melakukan IPO selama periode 1991 sampai dengan 2011.

Gao et al (2017) melakukan penelitian *real* dan *discretionary accrual* manajemen laba yang dijadikan dasar bagi para investor di China untuk mengevaluasi harga saham IPO, hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya hubungan yang kuat antara *real* dan *accrual* manajemen laba pada harga rendah pada saat IPO. Sampel penelitian yang digunakan adalah 472 perusahaan di China yang melakukan IPO dengan rentang waktu 2010-2012.

Al Hadab (2018) melakukan penelitian tentang variabel moderasi *accrual based earning management* dan *real activities based earning management* dengan fenomena IPO di negara Jordan, sampel penelitian menggunakan 41 perusahaan dengan perioda penelitian dari tahun 2000 sampai dengan 2011. Hasil penelitian menunjukkan adanya korelasi positif yang kuat antara *accrual based earning management* dan *real activities based earning management* pada fenomena IPO, hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan di Jordan melakukan manipulasi manajemen yang cukup tinggi selama penawaran saham perdana.

## 2.2 Pengaruh Manajemen Laba terhadap Kinerja Pasar

Dalam penelitian ini kinerja pasar yang diproksikan sebagai CAR (*Cummulative Abnormal Return*). Sedangkan variabel independen berupa manajemen laba yang diproksikan sebagai DCA (*discretionary accrual*) sebagai faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Kurniawan (2011) menjelaskan penurunan kinerja keuangan perusahaan secara teori terjadi sebagai akibat tindakan oportunistik manajemen yang memanfaatkan asimetri informasi pada saat IPO dengan menaikkan laba, tujuannya agar pada saat penawaran, perusahaan memperoleh respon yang positif dari pasar. Akan tetapi, dalam jangka panjang manipulasi tersebut tidak dapat diteruskan karena akan mengakibatkan penurunan kinerja keuangan perusahaan itu sendiri.

Perusahaan yang mengalami penurunan kinerja keuangan setelah penawaran sebagai akibat manajemen laba yang dilakukan manajemen sebelum IPO, akan mengalami penurunan return saham karena pasar melakukan koreksi atas harga saham sebelumnya (Dewi, 2013). Hal tersebut diperjelas dengan hasil penelitian

Yustisia dan Andayani (2006), Joni dan Jogiyanto (2009), dan Hany Kamel (2012) yang menyatakan manajemen laba sebelum IPO berpengaruh negatif terhadap kinerja pasar perusahaan setelah IPO. Artinya, semakin besar manajemen laba sebelum IPO maka semakin rendah kinerja pasar perusahaan setelah IPO.

Hasil penelitian lain yang pernah dilakukan tentang hubungan manajemen laba akrual dan IPO dilakukan oleh Sahat, Sitompul, Purwohedi & Warokka (2017) yang menemukan hasil bahwa manajemen laba akrual sebelum IPO memiliki korelasi yang negatif terhadap fenomena *underpricing*, sampel penelitian menggunakan 20 perusahaan dengan perioda penelitian dari tahun 2010 sampai dengan 2014.

Berdasarkan ladsan teori dan hasil-hasil penelitian sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis : **Manajemen laba sebelum IPO berpengaruh negatif terhadap kinerja pasar setelah IPO**

## 2.3 Kerangka Penelitian

Dalam penelitian ini berdasarakan latar belakang teori dan pengembangan hipotesis maka kerangka penelitian adalah sebagai berikut:



## 2.4. Sampel dan Data Penelitian

Populasi dan sampel penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2012 sampai

dengan 2016 di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan-perusahaan yang dipilih sebagai sampel penelitian ini dipilih berdasarkan *purposive sampling*. Kriteria sampel yang dipilih dalam penelitian adalah sebagai berikut:

Keterangan	Jumlah
1. Perusahaan yang pada tahun 2012 –2016 yang melakukan Initial Public Offering di Indonesia	113
Perusahaan yang tidak masuk dalam sampel adalah :	
1. Perusahaan yang tidak mempunyai informasi laporan keuangan lengkap sebelum melakukan IPO	(30)
2. Perusahaan yang tidak mempunyai informasi laporan keuangan lengkap sesudah melakukan IPO	(4)
Total sampel penelitian	79

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan Indonesian Capital Market

## 2.5 Operasional Variabel Penelitian

### 2.5.1 Variabel Independen

Variabel independen yang di gunakan dalam penelitian ini adalah manajemen laba yang diukur dengan menggunakan *Discretionary Accruals* (DA). *Discretionary Accruals* (DA) dihitung dengan rumus sebagai berikut

Berikut adalah tahap-tahap penghitungan *discretionary accruals model* Jones (1991) yang di modifikasi yaitu:

1. Menghitung total akrual dengan menggunakan pendekatan aliran kas.

$$TACit = NIit - CFOit$$

Dimana : TACit = Total akrual perusahaan i pada tahun

t NIit = Laba bersih setelah pajak perusahaan i pada tahun t

CFOit = Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada tahun t

2. Menentukan koefisien dari regresi total akrual.

$$TACit/Assetit-1 = \beta_1(1/Assetit-1) + \beta_2(\Delta Revit/Assetit-1) + \beta_3(PPEit/Assetit-1) + \epsilon it$$

Dimana : Assetit-1 = Total aset perusahaan i pada tahun t-1

$\Delta Revit$  = Perubahan pendapatan perusahaan i antara tahun t dan tahun t-1  
PPEit = Nilai perolehan aktiva tetap perusahaan i pada tahun t

$\epsilon it$  = Error item

3. Menentukan nondiscretionary accruals. Regresi yang dilakukan di persamaan (2) menghasilkan koefisien  $\beta_1$ ,  $\beta_2$ , dan  $\beta_3$ . Ketiga koefisien yang dihasilkan oleh regresi ini kemudian digunakan untuk memprediksi nondiscretionary accruals.  $NDACit/Assetit-1 = \beta_1 (1/Assetit-1) + \beta_2 [(\Delta Revit - \Delta Recit)/Assetit-1] + \beta_3 (PPEit/Assetit-1) + \epsilon it$

Dimana : NDACit = Non discretionary accruals perusahaan i pada tahun t

$\Delta Recit$  = Perubahan piutang pada perusahaan i antara tahun t dan tahun t-1

4. Menentukan discretionary accruals.

$$DACit = TACit/Assetit-1 - NDACit$$

Dimana : DACit = Discretionary accruals perusahaan i pada tahun.

### 2.5.2 Variabel Dependen

Variabel Dependen yang di gunakan dalam penelitian ini adalah reaksi pasar yang diukur dengan CAR (*Cummulative Abnormal Return*). Pengaruh manajemen laba dan kinerja pasar dibuktikan dengan koefisien persamaan regresi sederhana sebagai berikut :

$$CAR_t = \beta_0 + \beta_1 DA + \epsilon_t$$

Dalam hal ini CAR adalah *Cumulative Abnormal Return* perusahaan i periode pengujian dan DA adalah Diskresioner Akrual perusahaan i sebelum IPO. Persamaan ini digunakan untuk menguji apakah manajemen laba mempengaruhi rata-rata abnormal return perusahaan yang

melakukan IPO. Rata-rata abnormal return menunjukkan tingkat reaksi investor.

Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) yang dihitung dengan pendekatan *market adjusted model* (model pasar disesuaikan). Berdasarkan pendekatan ini return saham dikatakan rendah jika nilai CAR.

Perhitungan nilai *discretionary accrual* dilakukan dengan menggunakan model regresi untuk memperoleh nilai residualnya. Nilai estimasi diukur dengan mengamati periode waktu dari tahun 2012 sampai dengan 2016 dengan menggunakan 79 sampel perusahaan.

### 3. Pembahasan dan Simpulan

Rata-rata nilai *Discretionary Accruals* (DA) untuk 79 perusahaan satu tahun setelah melakukan Initial Public Offering menunjukkan angka positif yaitu sebesar 1744.7983. Nilai DA menunjukkan angka positif berarti rata-rata perusahaan melakukan manajemen laba dengan cara memaksimalkan tingkat laba. Nilai DA paling rendah adalah -60495.90 ditunjukkan oleh Bank Agris Tbk. Nilai DA yang negatif tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut cenderung melakukan penurunan laba. Sedangkan angka DA yang paling tinggi adalah 5.93 angka yang positif menunjukkan bahwa perusahaan cenderung memaksimalkan nilai laba.

Analisis regresi linier sederhana dalam penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah variabel independen yaitu manajemen laba dengan menggunakan proksi DA (*discretionary accruals*). Variabel Dependen adalah kinerja pasar yang diukur dengan CAR (*Cumulative Abnormal Return*). Dalam penelitian ini untuk menghitung *discretionary accruals* adalah dengan menggunakan modifikasi Jones Model (1991) yang pernah dilakukan

oleh Dechow et al (1995) dan dilakukan lagi oleh Al hadab (2018) dalam penelitiannya tentang IPO di negara Jordan.

Hasil penelitian ini berhasil menunjukkan adanya pengaruh manajemen laba terhadap kinerja pasar pada perusahaan yang melakukan IPO periode 2012-2016 dengan menggunakan sampel perusahaan sebanyak 79. Pengaruh manajemen laba yang diukur dengan *discretionary accruals* (DA) terhadap kinerja pasar yang diukur dengan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) tersebut ditunjukkan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,009.

CAR setelah satu tahun memiliki nilai negatif sebesar -0.4234. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar manajemen laba sebelum IPO maka semakin rendah kinerja pasar perusahaan setelah IPO. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sahat, Sitompul, Purwohedi & Warokka (2017) yang menemukan hasil bahwa manajemen laba akrual sebelum IPO memiliki korelasi yang negatif terhadap fenomena *underpricing*.

Koefisien determinan  $R^2$  dalam ditunjukkan dengan adjusted  $R^2$  sebesar 0,072, hal ini berarti hanya sebesar 7,5% variabel *cumulative abnormal return* dapat dijelaskan oleh manajemen laba atau *discretionary accruals*, kemungkinan sisanya CAR dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.

Secara keseluruhan hasil pengujian pengaruh manajemen laba pada peristiwa satu tahun setelah penawaran saham perdana, menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan masih melakukan manajemen laba setelah satu tahun penawaran saham perdana. Hasil rata-rata *cumulative abnormal return* yang negatif menunjukkan bahwa keberadaan manajemen laba sudah dapat dideteksi oleh para investor, sehingga rata-rata return mengalami penurunan

setelah penawaran saham perdana, hasil penelitian ini konsisten dengan fenomena *underpricing* pada perusahaan IPO, dalam hal ini harga-harga saham perdana setelah IPO akan mengalami *underpricing*.

#### 4. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah sampel yang digunakan hanya sekitar 79 dan dalam perioda pengamatan yang pendek yaitu tahun 2012-2016. Penelitian ini juga tidak secara khusus mengelompokkan jenis industri yang sama. Berbagai hasil penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya di Indonesia menunjukkan bahwa manajemen laba sangat kuat terlihat pada perusahaan jenis industri tertentu. Diharapkan penelitian selanjutnya melakukan penelitian dengan perioda pengamatan waktu yang cukup panjang yaitu 2, 3 atau 5 tahun setelah peristiwa *Initial Public Offering*.

#### Daftar Pustaka

Alharony, J.Lin, C.J., & Leoh, M.P.1993. Initial Public Offering, Accounting choices, and Earning Management. *Contemporary Accounting Research* 10; 61-81.

Al hadab, M.2018. Real and Accrual Earning Management around Initial Public Offerings in Jordan. *Electronic Business Journal*, Volume 17, Issue 1.

Brigham, Eugene F., dan Joel F Houston. (2001). *Manajemen Keuangan* (Edisi Delapan). Jakarta: Erlangga.

Dechow, P.M., Sloan, R.G., & Sweney A.P.1995. Detecting Earning Management. *The Accounting Review* 70(2), 193-225.

Dewi, Kartika Rahayu, 2013, Pengaruh Manajemen Laba Sebelum Initial Public Offerings Terhadap Kinerja Keuangan Serta Dampaknya Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia, Tesis,

Denpasar: Program Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Udayana

Ertimu, Y., Sletten, E., Sunder, J., & weber, J.2017. When and why do IPO firms manage earnings? Available at SSRN; <https://ssrn.com/abstract=2704621>

Farid Addy Sumantri., & Purnamawati. 2013, *Manajemen Laba, Return Saham dan Kinerja Operasi Sebagai Pemoderasi*. Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi.

Fatah Fitriyana, 2011, Pengaruh Manajemen Laba terhadap Reaksi Pasar (Studi pada Perusahaan yang Melakukan IPO Periode 2009-2010), Skripsi, Tidak Diterbitkan, Universitas Telkom.

Friedlan, J.M. (1994). Accounting Choices of Issuers of Initial Public Offering. *Contemporary Accounting Research* vol. 11, pp. 1-31.

Gao, J., Cong, L.M., & Evans, J.2015. Earning management . IPO Underpricing, and Post Issue Stock Performance of Chinese SMEs, *The Chinese Economy*, 48(5) : 351-371/

Gumanti.1996. Earning management and accounting Choices in Initial Public Offerings : Evidence from Indonesia. Theses : Doctorals and Master. Edith Cowan University.

Healy, P dan Wahlen, J. 1999. A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications For Standard Setting. *Accounting Horizon*, 12: 54.

Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi keenam. Cetakan pertama. BPPE UGM. Yogyakarta.

Joni. (2008). Hubungan Manajemen Laba Setelah IPO dan Return Saham dengan Kecerdasan Investor Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah akuntansi* Vol. 7 No. 1 Mei 2000: 1-17.

Joni dan Jogiyanto, H.M, 2009, Hubungan Manajemen Laba Dan Return Saham Dengan Kecerdasan Investor Sebagai Variabel Pemoderasi, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*

Karami.,G.,Kodlar,A,E.,Amini.,Y.,& Hajipour,S.2014.Earning Management and Underpricing of initial Public Offering: A Literature Review : Evidence From Iran. *International Business Research*, 7 (7): 156-163.

Marsela.,Gumanti.,Singgih (2016) Determinan Manajemen Laba Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Saham Perdana. *Jurnal Akuntansi Bisnis*. Vol XV No 29. September 2016.

Nastiti & Gumanti.,(2015). Tata Kelola Perusahaan dan Manajemen Laba pada Initial Public Offering.Simposium Nasional Akuntansi XVIII Medan (2015).

Sahat.,Sitompul.,Purwohedi & Warokka (2017) Manajemen laba bagaimana dampaknya terhadap IPO underpricing? *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21 (2);228-237.

Scott R.W. (2003). *Financial Accounting Theory* (3rd edition). Canada: Pearson Education Canada Inc.

Shen, Z.,Coakley,J.,& Instefjord,N., (2014) Earning management and IPO Anomalies in China, *Review Of QuantitativeFinance and Accounting*, 42(1): 69-93

Suad, Husnan., (1996) *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi 4 BPFE UGM.

Sumantri Farid Addy dan Purnamawati, 2013, manajemen laba, return saham, dan kinerja operasi sebagai pemoderasi, *Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi* Vol 13 No 2.

Sutrisno, 2002. *Studi Manajemen Laba (Earning Management):Evaluasi Pandangan Profesi Akuntansi, Pembentukan dan Motivasinya*. Kompak No.5/Mei