

INDIKASI MANAJEMEN LABA PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *RIGHT ISSUE* DAN PENGARUHNYA TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Ni Putu Sandyaswari¹
Gerianta Wirawan Yasa²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: sandyaswari93@yahoo.com / telp. +62 89 701 233 34

ABSTRAK

Proses *right issue* di dalam perusahaan akan mempublikasikan prospektus penawaran yang berisi informasi untuk menarik pemegang saham lama melakukan pembelian. Pada kondisi ini, sangat mungkin apabila manajer memiliki informasi tentang perusahaan yang lebih banyak jika dibandingkan para pemegang saham atau investor sehingga dapat terjadi asimetri yang disebut dengan istilah rekayasa laba atau manajemen laba (*earnings management*). Penelitian ini memperoleh 31 sampel observasi dari perusahaan yang melakukan *right issue* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2011. Hipotesis penelitian ini dianalisis menggunakan *Independent Sample T-Test* dan regresi linier sederhana. Selain itu, Hasil pengujian diskresioner akrual dilakukan dengan yaitu model *Jones Modifikasian*. Hasil pengujian hipotesis ini tidak dapat menunjukkan bahwa perusahaan melakukan manajemen laba dengan menaikkan laba (*income maximization*) sebelum *right issue* melainkan menunjukkan bahwa perusahaan melakukan manajemen laba dengan menurunkan laba (*income minimation*) sebelum *right issue* dan manajemen laba mempengaruhi kinerja perusahaan pada satu tahun setelah *right issue*.

Kata kunci: Manajemen Laba, Akrual Diskresioner, *Right Issue*, Kinerja perusahaan

ABSTRACT

The rights issue process in the company will publish the offering prospectus which contains interesting information for existing shareholders to purchase. In this condition, it is possible if the manager has information about the company more than the shareholders manager of engineering term profits (earnings management) to obtain 31 samples of this study was the observation of the rights issue the company and listed on the Indonesia Stock Exchange in 2003-2011. The hypothesis of this study was analyzed using independent sample T-test and simple linear regression. In addition, test results done with discretionary accruals that Modifikasian Jones model. Results of testing this hypothesis can not show that the company's earning management to increase profits (income maximization) before the rights issue; it shows that companies earning management by decreasing the profit (income minimation) before the rights issue and profit management affect the company's performance in the year after right issue.

Keywords: *Earnings Management, Discretionary Accruals, Rights Issue, Company Performance*

PENDAHULUAN

Semakin pesatnya pertumbuhan perekonomian, maka peran pasar modal menjadi sangat penting sebagai sarana untuk menghimpun dana dari pelaku bisnis dan juga masyarakat. Adanya pasar modal di Indonesia merupakan salah satu sumber pembiayaan pembangunan nasional. Pasar modal diharapkan menjadi

alternatif dalam penghimpunan dana selain sistem perbankan. Selain itu, memungkinkan pemodal mempunyai berbagai alternatif investasi yang sesuai dengan preferensi mereka. Secara sederhana investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2001).

Perusahaan yang pertama kali ingin mendapatkan dana dari masyarakat harus menerbitkan sahamnya dan menjual kepada masyarakat. Ada dua cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk menawarkan sahamnya kepada publik. Kedua cara tersebut adalah *unseasoned securities* dan *seasoned securities* (Megginson, 1997). *Right issue* merupakan salah satu bentuk penawaran saham tambahan yaitu aktivitas perusahaan yang terdaftar di pasar modal yang berupa penawaran saham terbatas kepada pemegang saham lama diluar saham yang terlebih dahulu beredar di masyarakat melalui mekanisme penawaran saham perdana (Megginson, 1997).

Alasan perusahaan untuk melakukan *right issue* sangat beragam, misalnya pembangunan pabrik baru, penambahan modal kerja, diversifikasi produk, pembayaran utang, atau untuk rencana pengembangan perusahaan di masa yang akan datang. Setelah perusahaan melakukan *right issue* investor tentu sangat berharap kinerja yang dimiliki oleh perusahaan menjadi lebih baik karena dengan adanya *right issue* berarti dana dari pihak luar masuk ke perusahaan. *Right issue* adalah salah satu contoh dari penawaran surat berharga tambahan. Perusahaan dapat menjual hak (*right*) kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru dengan harga tertentu. Pemilihan mekanisme penjualan sangat tergantung

pada kondisi maupun strategi perusahaan. Selain menggunakan mekanisme penawaran *right issue*, alternatif lain tambahan dana oleh perusahaan dapat juga diperoleh melalui pinjaman bank (Hartono, 1998).

Adanya aksi *right issue* pada suatu perusahaan tentu memberikan pengaruh bagi emiten itu sendiri dan bagi pemegang saham lama emiten tersebut. Bagi emiten, kelebihan dari *right issue* adalah biaya *rights offering* biasanya lebih kecil apabila dibandingkan dengan biaya IPO (*Initial Public Offering*). Bagi pemegang saham lama, *right issue* memungkinkan pemegang saham mempertahankan persentase kepemilikannya (Catranti, 2009).

Secara fundamental *right issue* meningkatkan harga saham perusahaan di masa datang karena *right issue* bertujuan mengumpulkan dana yang akan digunakan perusahaan untuk mengembangkan usahanya (dengan cara melakukan investasi yang dapat memberikan NPV positif, ekspansi usaha, ataupun untuk meningkatkan modal kerja). Dengan demikian, respon investor terhadap kejadian *right issue* seharusnya menjadi positif karena investor dapat memperoleh *abnormal return* positif. Namun, dalam penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *right issue* memberikan dampak negatif terhadap return saham. Dampak negatif tersebut dapat dilihat pada beberapa hasil penelitian di Indonesia.

Dalam proses *right issue*, perusahaan akan mempublikasikan prospektus penawaran yang berisi informasi untuk menarik pemegang saham lama melakukan pembelian. Salah satu hal yang paling disorot adalah informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan yang menggambarkan kondisi

keuangan perusahaan, terutama pergerakan laba rugi perusahaan karena laba merupakan ukuran yang merangkum kinerja sebuah perusahaan.

Laba menjadi penting karena digunakan sebagai tolak ukur untuk mengevaluasi kinerja perusahaan, selain itu laporan laba rugi merupakan salah satu jenis laporan keuangan tetapi informasinya terlihat lebih penting bila dibandingkan dengan informasi dalam neraca karena laporan laba rugi merefleksikan kinerja perusahaan yang baik atau buruk (Aprilia, 2010). Pada kondisi ini, sangat mungkin apabila manajer memiliki informasi tentang perusahaan yang lebih banyak jika dibandingkan para pemegang saham atau investor sehingga dapat terjadi asimetri informasi (*informasi asymetry*). Asimetri informasi antara pihak manajemen (*agent*) dan pemilik perusahaan (*principal*) akan memberikan keleluasaan dan kesempatan kepada pihak manajemen atau manajer melakukan rekayasa yang disebut dengan istilah rekayasa laba atau manajemen laba (*earnings management*) (Richardson, 1998).

Manajemen laba adalah perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak uang, dan political cost (Armando, 2011). Manajemen Laba (*earnings management*) adalah tindakan manajemen untuk memilih kebijakan akuntansi dari suatu standar tertentu dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan atau nilai pasar perusahaan (Scott, 2003).

Fenomena manajemen laba akhir-akhir ini menjadi fenomena yang umum terjadi di perusahaan. Beberapa kasus seperti PT. Indosat, PT. Kimia Farma, dan Bank Lippo Tbk terindikasi bahwa dalam operasional perusahaan, manajemen

melakukan manajemen laba (Jantu, 2010). Manajemen termotivasi melakukan manajemen laba dikarenakan adanya keyakinan akan menerima imbalan atas tindakan atau upaya yang dilakukan.

Beberapa penelitian sebelumnya memberikan bukti yang mendukung bahwa manajemen laba terjadi karena berbagai motivasi. Adel (2004) membuktikan keberadaan manajemen laba pada perusahaan setelah mengalami penurunan atau perolehan peringkat obligasi perusahaan ke dalam *non investment grade*. Adiasih dan Kusuma (2011) membuktikan bahwa CEO yang baru menjabat melakukan manajemen laba dengan menggunakan diskresioner akrual untuk menurunkan laba pada tahun pergantian. Selain dua peneliti tersebut, Suprianto (2008) juga memberikan bukti perusahaan-perusahaan yang melaksanakan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu 2001-2005 terindikasi melakukan manajemen laba pada laporan keuangan yang termuat dalam prospektus sebelum pelaksanaan IPO (*Intial Publik Offering*).

Istilah manajemen laba muncul sebagai konsekuensi langsung dari upaya-upaya manajer atau pembuat laporan keuangan untuk melakukan manajemen informasi akuntansi, khususnya laba (*earnings*), demi kepentingan pribadi dan perusahaan (Suprianto, 2008). Manajemen laba dapat dilakukan dengan manajemen laba akrual murni dan manajemen laba riil. Manajemen laba akrual murni (*pure accrual*) yaitu dengan *discretionary accrual* yang tidak memiliki pengaruh terhadap arus kas secara langsung yang disebut dengan manajemen laba akrual. Manajemen laba akrual dilakukan pada akhir periode ketika manajer mengetahui laba sebelum direkayasa sehingga dapat mengetahui berapa besar

rekayasa yang diperlukan agar target laba tercapai. Sedangkan, manajemen laba riil (*real activities manipulation*) dapat terjadi sepanjang periode akuntansi.

Kegiatan manajemen laba riil dimulai dari praktik operasional yang normal, yang dimotivasi oleh manajer yang berkeinginan untuk menyesatkan setidaknya beberapa *stakeholder* untuk percaya bahwa tujuan pelaporan keuangan tertentu telah dipenuhi dalam operasi normal. (Roychowdhury, 2006).

Diskresioner akrual adalah akrual yang digunakan untuk mengurangi atau memperbesar laba yang dilaporkan. Diskresioner akrual dilakukan dengan memilih kebijakan akuntansi oleh manajemen yang bersifat subyektif dalam rangka menurunkan atau menaikkan laba menurut Scott (dalam Armando, 2011). Diskresioner akrual dilakukan manajemen dengan adanya niat bukan karena kondisi perubahan perusahaan yang menghendaki terjadinya perubahan kebijakan akuntansi (Wibisono, 2004).

Penelitian sebelumnya yang memberikan bukti yang mendukung adanya praktik manajemen laba yang bertujuan menaikkan laba disekitar penawaran umum saham tambahan seperti Rangan (1998), (Teoh *et al.*, 1998), Shivakumar (2000), dan (Ducharme *et al.*, 2000) yang menjelaskan bahwa perusahaan menggunakan manajemen laba melalui akrual (*accruals*) disekitar penawaran saham tambahan.

Manajemen laba tidak bisa dipertahankan dalam jangka waktu yang panjang. Manajemen harus segera melakukan penyesuaian terhadap rekayasa dalam laporan keuangannya agar publik tidak segera mengetahui aktivitas manajemen laba yang dilakukan perusahaan, penyesuaian ini memberikan dampak

penurunan kinerja perusahaan. *Return On Asset* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya (Prastowo, 2005).

Pelaksanaan *Right Issue* akan meningkatkan dana yang dimiliki perusahaan. Tambahan dana jika digunakan seefisien untuk ditanamkan pada investasi yang menguntungkan dapat mendukung terjadinya peningkatan laba. Semakin tinggi laba bersih maka rasio ROA akan semakin besar dan menunjukkan profitabilitas perusahaan semakin baik (Natalia, 2009). Tetapi Syahyunan dan Syuhana (2012) mengemukakan beberapa perusahaan mengalami penurunan kinerja perusahaan pasca dilakukannya penawaran saham tambahan.

Penurunan kinerja ini diindikasikan sebagai akibat dari praktik manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Penelitian Zarowin dan Cohen (2010) menemukan bahwa terjadi penurunan kinerja perusahaan yang diakibatkan dari praktik manajemen laba melalui aktivitas riil. Selain itu, Shivkumar (2000) menunjukkan bukti bahwa manajemen melakukan *overstatement* terhadap laba sebelum melakukan penawaran saham tambahan yang berdampak pada penurunan kinerja perusahaan dalam periode lima tahun setelah penawaran saham tambahan.

Teori agensi adalah teori yang menyatakan hubungan keagenan dengan prinsipal yang di dalamnya agen bertindak untuk kepentingan prinsipal dan atas tindakannya agen mendapatkan imbalan tertentu (Suwardjono, 2005). Jensen dan Meckling (1976) dalam Sunarto (2009) menjelaskan hubungan keagenan di

dalam teori agensi bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak antara pemilik sumber daya ekonomis dan manajer yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya.

Manajemen (*agen*) menjalankan perusahaan sesuai dengan kontrak yang telah disepakati dengan pemilik (*prinsipal*). Hubungan antara investor dan manajemen, dalam konteks pelaporan keuangan dapat dikarakteristikan sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen menurut Suwardjono (dalam Yustisia dan Andiyani, 2006). Konsep manajemen laba menggunakan pendekatan teori keagenan, dimana praktik manajemen laba dipengaruhi oleh konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik yang timbul karena setiap pihak ingin mendapatkan kesejahteraannya sendiri.

Manajer dan pemilik dalam hubungan keagenan memiliki asimetri informasi pada saat peristiwa saham seperti *right issue* ini terjadi karena manajemen sebagai agen pelaksana perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pemilik yang hanya menanamkan modal. Kondisi ini memberikan peluang bagi manajemen untuk memunculkan sikap oportunistik dalam wujud memanipulasi laba. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dengan memberi petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Teori sinyal juga menjelaskan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak lain yang berkepentingan dengan informasi

perusahaan. Asimetri informasi ini bisa terjadi karena manajemen mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dari pada pihak-pihak lain yang berkepentingan (Sa'adati, 2011).

Right issue merupakan salah satu bentuk penawaran saham tambahan yaitu aktivitas perusahaan yang terdaftar di pasar modal yang berupa penawaran saham terbatas kepada pemegang saham lama diluar saham yang terlebih dahulu beredar di masyarakat melalui mekanisme penawaran saham perdana (Megginson, 1997). *Right issue* adalah penawaran umum saham terbatas yang dilakukan oleh perusahaan untuk ditawarkan kepada pemegang saham lama dengan harga yang lebih murah, bahkan ada yang senilai nominal saham. Alasan perusahaan untuk melakukan *right issue* sangat beragam, misalnya pembangunan pabrik baru, penambahan modal kerja, diversifikasi produk, pembayaran utang, atau untuk rencana pengembangan perusahaan di masa yang akan datang. Setelah perusahaan melakukan *right issue* investor tentu sangat berharap kinerja yang dimiliki oleh perusahaan menjadi lebih baik karena dengan adanya *right issue* berarti dana dari pihak luar masuk ke perusahaan.

Perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi cenderung akan menggunakan pilihan *right issue* untuk memperoleh tambahan dana. *Right issue* merupakan penawaran sekuritas baru yang memberikan prioritas kepada pemegang saham perusahaan yang sudah ada untuk membeli sekuritas baru pada harga tertentu dan saat tertentu pula. Dengan cara ini perusahaan mendistribusikan hak opsi kepada pemegang saham agar dapat memperoleh sekuritas baru dengan harga khusus. Tujuan penawaran ini adalah melindungi kepentingan pemegang

saham perusahaan khususnya dalam melaksanakan hak *preemptive* (Hartono, 1998). Hal ini dilaksanakan agar pemegang saham lama tetap dapat mempertahankan proporsi kepemilikan sahamnya sama seperti sebelum penawaran saham tambahan.

Perusahaan menerbitkan *right issue* dengan tujuan untuk tidak mengubah proporsi kepemilikan pemegang saham dan mengurangi biaya emisi akibat penerbitan saham baru. Pengumuman *right issue* yang dikeluarkan oleh perusahaan, secara teoritis dan empiris bereaksi negatif terhadap harga saham atau nilai pasar perusahaan, dan hal ini adalah kejadian yang disebabkan oleh resiko sistematis.

Right issue dianggap sebagai suatu sinyal oleh investor yang dapat mempengaruhi nilai saham mereka. Dengan adanya sinyal dari perusahaan menyebabkan investor melakukan antisipasi untuk menentukan investasi yang tepat. Asimetri informasi akan terjadi jika manajer tidak secara penuh menyampaikan seluruh informasi tentang semua hal yang dapat mempengaruhi perusahaan di pasar modal. Jika manajer menyampaikan suatu informasi kepasar maka umumnya pasar merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya *event* tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Teori sinyal juga menjelaskan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak lain yang berkepentingan dengan informasi perusahaan. Asimetri informasi ini bisa terjadi karena manajemen mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dari pada pihak-pihak lain yang berkepentingan (Sa'adati ,2011).

Kinerja perusahaan dibedakan menjadi dua yaitu kinerja pasar dan kinerja keuangan. Kinerja keuangan sering pula disebut kinerja operasi yang diukur dengan pendekatan fundamental. Pendekatan fundamental melakukan penilaian terhadap perusahaan, pendekatan fundamental menggunakan data yang berasal dari keuangan perusahaan seperti laba, penjualan, dividen yang dibayar dan lain sebagainya (Wibisono, 2004). Pengukuran kinerja keuangan digolongkan menjadi dua yaitu kinerja akuntansi dan kinerja pasar. Kinerja akuntansi dapat diukur melalui pertumbuhan penjualan, profitabilitas, *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS) (Suta, 2006)

Laporan keuangan merupakan alat komunikasi pihak internal yaitu manajemen dengan pihak eksternal yaitu kreditur, investor dan pemerintah. Pelaku pasar modal memerlukan informasi dari laporan keuangan untuk mengevaluasi kinerja manajemen dan mengambil keputusan investasi. Investor dan calon investor cenderung memperhatikan laba yang terdapat dalam laporan keuangan tersebut. Oleh karena itu, informasi laba memainkan peranan penting dalam proses pengambilan keputusan oleh pemakai laporan keuangan.

Situasi ini disadari oleh manajemen terutama dari kalangan manajemen yang kinerjanya diukur berdasarkan informasi laba, sehingga mendorong timbulnya *disfunctional behavior*. Salah satu cara yang dilakukan oleh manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan yang dapat mempengaruhi tingkat laba yaitu dengan manajemen laba (*earnings management*) yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Right issue ditawarkan kepada pemegang saham lama dengan harga yang lebih murah, bahkan ada yang senilai nominal saham dengan tujuan memperoleh tambahan dana relatif cepat. Untuk itu, kinerja perusahaan haruslah terlihat bagus agar pemegang saham lama tersebut mau melakukan *right issue*, terkadang agar kinerja perusahaan terlihat bagus pihak manajemen berusaha untuk mengatur laba perusahaan yaitu dengan menaikkan, menurunkan ataupun melakukan perataan laba. Cara perusahaan untuk mengatur laba disebut dengan manajemen laba (*earnings management*).

Berdasarkan latar belakang diatas peneliti ingin mengangkat kembali apakah terdapat manajemen laba pada perusahaan yang melakukan *right issue* di bursa efek Indonesia dan apakah manajemen laba mempengaruhi kinerja perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan menaikkan laba (*income maximization*) pada saat *right issue* dan untuk mengetahui apakah manajemen laba mempengaruhi kinerja perusahaan. Kegunaan teoritis dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris dan pemahaman praktis mengenai praktik manajemen laba pada perusahaan yang melakukan *right issue* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2003-2011. Selain itu, penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya. Kegunaan praktis dalam penelitian ini adalah diharapkan bisa digunakan sebagai masukan yang baik bagi investor sekaligus referensi untuk menentukan strategi yang tepat dalam berinvestasi.

Salah satu teknik manajemen laba yang digunakan manajemen adalah melalui kebijakan akrual. Akrual adalah selisih antara arus kas masuk bersih dari operasi perusahaan dengan laba yang dilaporkan (Armando, 2011). Manajemen laba yang dilakukan menggunakan kebijakan akrual adalah dengan memilih kebijakan akuntansi yang bersifat subyektif dalam rangka menurunkan atau menaikkan laba. Manajemen laba melalui kebijakan akuntansi merujuk pada permainan angka laba yang menggunakan teknik kebijakan akuntansi (Jantu, 2010).

Indikasi adanya manajemen laba dengan meningkatkan pendapatan (*income increasing*) sebelum penawaran saham tambahan sudah banyak dibuktikan oleh peneliti sebelumnya. Yustisia dan Andayani (2006) dalam penelitiannya menemukan bahwa memang terdapat indikasi manajemen laba disekitar perusahaan *go publik* di BEJ dalam bentuk *income increasing* pada periode menjelang IPO.

Menurut (Toeh, *et al.*, 1998) juga menemukan manajemen melakukan manajemen laba melalui penyesuaian akrual menjelang SEO. Wibisono (2004) juga menemukan manajemen laba dengan pola *income increasing* dengan peningkatan pendapatan dilakukan oleh manajemen di sekitar penawaran saham tambahan. Hasil penelitian Zarowin dan Cohen (2010) yang menguji manajemen laba melalui aktivitas akrual melalui *Modified Jones Model* memberikan bukti empiris bahwa perusahaan yang melakukan SEO cenderung menaikkan laba sebelum SEO dibandingkan setelah melakukan SEO. Berdasarkan uraian di atas maka ditarik hipotesis:

H₁: Perusahaan melakukan manajemen laba dengan pola menaikkan laba (*income maximization*) pada satu tahun sebelum *right issue*.

Manajemen laba dapat mempengaruhi laba perusahaan yang selanjutnya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Syahyunan dan Syuhana (2012) mengemukakan beberapa perusahaan mengalami penurunan kinerja perusahaan pasca dilakukannya penawaran saham tambahan. Penurunan kinerja ini diindikasikan sebagai akibat dari praktik manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Gunny (2005) dan Theresia (2005) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh manajemen laba terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian Gunny (2005) ini menguji konsekuensi-konsekuensi ekonomi dari manajemen laba riil dan menemukan bukti bahwa manajemen laba riil akan mempunyai dampak negatif pada kinerja operasi masa depan. Menurut Gunny (2005) tindakan manajemen laba riil dalam jangka pendek memang akan memperlihatkan kinerja perusahaan yang baik, namun dalam jangka panjang akan merugikan perusahaan. Dari uraian diatas dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₂: Manajemen laba berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian yang bersifat kuantitatif. Penelitian ini akan memilih sampel berupa data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang melakukan penawaran saham tambahan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2003-2011. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses dalam www.idx.co.id. Data yang didapatkan berbentuk Indonesia Capital Market Dictionary (ICMD) dan laporan historis lainnya di BEI periode 2003-2011.

Manajemen laba melalui AkruaI adalah variabel diskresioner akruaI dihitung dengan menggunakan *Modified Jones model* (Dechow *et al.*, 1995). Jones mengembangkan model pengestimasi diskresioner akruaI untuk mendeteksi manipulasi laba yang kemudian populer sebagai *Model Jones*. Jones (1991) melakukan *firm-specific regression* dengan model ini. Ini berarti diskresioner akruaI diperoleh dengan membandingkan akruaI tahun t, saat terjadinya manipulasi laba dengan rata-rata akruaI (akruaI normal) perusahaan itu sendiri.

Model Jones ini memiliki kelemahan yaitu asumsi implisitnya adalah pendapatan bersifat nondiskresioner yang berarti pendapatan tidak boleh dimanipulasi oleh manajemen. (Dechow *et.al.*, 1995) kemudian memperbaiki kelemahan tersebut dengan mengurangi variabel perubahan piutang dari variabel perubahan pendapatan untuk pengestimasian akruaI nondiskresioner di saat periode kejadian. Manajemen laba melalui akruaI dalam penelitian ini dilakukan dengan perhitungan *Modified Jones Model*. Menghitung total akruaI dengan menggunakan pendekatan aliran kas yaitu

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan :

- TA_{it} : total akruaI perusahaan i pada tahun t
- NI_{it} : Laba bersih perusahaan i pada periode t
- CFO_{it} : Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode ke t

Menentukan koefisien dari regresi total akruaI. Diskresioner akruaI merupakan perbedaan antara total akruaI (TA) dengan nondiskresioner akruaI. Langkah awal untuk menentukan nondiskresioner akruaI yaitu dengan melakukan regresi sebagai berikut :

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_i(1/A_{it-1}) + \beta_{1i}(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_{2i}(PPE_{it}/A_{it-1}) \dots \dots (2)$$

Keterangan :

- TA_{it} : total akrual pada tahun t untuk perusahaan i
- ΔREV_{it} : pendapatan pada tahun t dikurangi pendapatan pada tahun t-1 untuk perusahaan i
- PPE_{it} : property, plant and equipment pada tahun t untuk perusahaan i
- A_{it-1} : aset total pada tahun t untuk perusahaan i
- ε_{it} : eror term pada tahun t untuk perusahaan i

Dengan menggunakan koefisien regresi di atas, kemudian dilakukan perhitungan nilai non discretionary accruals (NDA) dengan persamaan;

$$NDA_{it} = \alpha_i(1/A_{it-1}) + \beta_{1i}(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_{2i}(PPE_{it}/A_{it-1}) \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan:

- NDA_{it} : Non discretionary accruals perusahaan i pada periode t
- α,β : fitted coeficient yang diperoleh dari hasil regresi pada perhitungan total akrual
- ΔREC : perubahan piutang perusahaan i dari tahun t-1 ke t

Menghitung discretionary accruals (DA)

$$DA_{it} = (TA_{it}/A_{it-1}) - NDA_{it} \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan :

- DA_{it} : discretionary accruals perusahaan i pada periode t

Saiful (2004) dalam Sa'adati (2011) mengemukakan bahwa model ini lebih mudah digunakan untuk semua jenis perusahaan selain itu model ini juga menggunakan diskresioner dan nondiskresioner akrual sehingga lebih mudah dalam pendeteksian manajemen laba. Kinerja Perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan pendekatan perubahan *Return On Asset* (ROA). ROA diprosikan sebagai pengukuran kinerja karena rasio ini dapat mengukur kinerja melalui profitabilitas yang dihasilkan melalui aktivitas investasi terhadap aktiva perusahaan (Widya, 2012). Perusahaan yang melakukan penawaran saham tambahan dapat menanamkan dana hasil penawaran pada beberapa investasi yang

menguntungkan. Hasil investasi itu dapat meningkatkan laba perusahaan yang diukur dengan ROA. Pengukuran dilakukan sebagai berikut ini :

(1) Menghitung nilai ROA

$$ROA = \text{NI}_t / \text{TA}_{it} \dots \dots \dots (5)$$

Keterangan:

ROA : *return on asset* perusahaan i pada periode t

NI_t : Laba bersih perusahaan i pada periode t

TA_{it} : total aktiva pada tahun t untuk perusahaan i

(2) Menghitung perubahan ROA (Δ ROA)

$$\Delta ROA = ROA_t - ROA_{t-1} \dots \dots \dots (6)$$

Keterangan:

Δ ROA : perubahan *return on asset*

ROA_t : *return on asset* periode t

ROA_{t-1} : *return on asset* periode t-1

Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai-nilai dari total akrual, laba bersih kas, aliran kas, pendapatan, aset total, piutang, penjualan dan biaya produksi yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan yang melakukan penawaran saham tambahan di BEI pada periode 2003-2011. Data kualitatifnya adalah daftar nama perusahaan yang melakukan *right issue* yang terdaftar di BEI pada periode 2003-2011.

Penelitian ini menggunakan sumber data yaitu data sekunder. Data sekunder digunakan dengan alasan tidak memungkinkan bagi peneliti untuk memperolehnya secara langsung. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini yaitu bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan laporan keuangan tahunan perusahaan tahun 2003-2011 yang tersedia di Bursa Efek Indonesia serta daftar perusahaan yang melakukan *right issue*.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan *right issue* dan terdaftar dalam BEI pada periode 2003-2011. Populasi perusahaan yang melakukan penawaran saham tambahan yang terdaftar di BEI tahun 2003-2011. Sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dan Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *right issue* yang dipilih berdasarkan kriteria seperti, perusahaan yang melakukan *right issue* dari tahun 2003 sampai dengan 2011. Perusahaan hanya melakukan satu kali penawaran *right issue* dalam interval waktu dari tahun 2003 sampai dengan 2011. Perusahaan yang tidak termasuk dalam kelompok perusahaan perbankan, sekuritas, asuransi atau lembaga keuangan lainnya untuk mengantisipasi kemungkinan pengaruh regulasi industri tertentu yang dapat memengaruhi variabel penelitian. Perusahaan yang memiliki laporan lengkap selama 5 tahun sebelum penawaran saham tambahan. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode *observasi non partisipan*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier sederhana

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan pengolahan data dengan menggunakan program *Statistical package for Social Science (SPSS) for Windows*, diperoleh statistik deskriptif yang memberikan penjelasan mengenai karakteristik perusahaan yang dipilih menjadi sampel dalam suatu penelitian meliputi nilai minimum, nilai maksimal, nilai rata-rata, dan nilai deviasi standar dari masing-masing variabel. Hasil statistik deskriptif tersebut dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1.
Hasil Statistik Deskriptif Diskresioner akrual (DA)

	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Deviasi Standar
NDA	31	-0,5225	0,5864	0,064067	0,2119146
DA	31	-0,5574	0,8004	-0,098212	0,2903891
TA	31	-0,4333	0,3230	-0,034145	0,1552486
ROA	31	-0,3327	0,4546	0,010321	0,1143441
Valid (listwise)	N 31				

Sumber: data diolah, 2015

Tabel 1 di atas menunjukkan bahwa jumlah perusahaan yang melakukan *right issue* sebanyak 31 data. Nilai minimum *non discretionary accruals* (NDA) sebesar -0,522 dan nilai maksimum sebesar 0.586 dengan rata-rata sebesar 0,064 menunjukkan bahwa perusahaan melakukan manajemen laba dengan menaikkan laba (*income maximation*) pada satu tahun sebelum *right issue*.

Hasil statistik deskriptif diskresioner akrual (DA) dengan nilai minimum sebesar -0,557 dan nilai maksimumnya sebesar 0.800 dengan nilai rata-rata sebesar -0,098 menunjukkan bahwa perusahaan melakukan manajemen laba dengan pola menurunkan laba (*income minimization*), hasil dari statistik deskriptif total akrual (TA) dengan nilai minimum sebesar -0,433 dan nilai maksimum sebesar 0,323 dan rata-rata -0,034 juga menunjukkan perusahaan melakukan manajemen laba dengan pola menurunkan laba (*income minimization*) pada satu tahun sebelum *right issue*.

Tabel 1 juga menunjukkan hasil statistik deskriptif *return on asset* (ROA). Dengan nilai minimum sebesar -0,332 dan nilai maksimum sebesar 0,454 dengan rata-rata sebesar 0,010 yang menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan pada satu tahun setelah *right issue*.

Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan untuk membuktikan terjadinya manajemen laba dalam bentuk *income maximization* pada saat *right issue*. Nilai akrual dikresioner (DA) menunjukkan ada tidaknya praktik manajemen laba pada saat *right issue*. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, pengujian normalitas dilakukan terlebih dahulu untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak. Normalitas data menentukan alat uji statistik yang digunakan dalam melakukan pengujian hipotesis. Data diskresioner akrual diuji normalitasnya, hasilnya terlihat pada Tabel 2.

Tabel 2.
Hasil Uji Normalitas Diskresioner Akrual

N	31
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0,899
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,395

Sumber: data diolah, 2015

Tabel 2 menampilkan hasil uji normalitas diskresioner akrual dari 31 perusahaan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test*. Hasil pengujian menunjukkan nilai Sig. $0,395 > 0,05$ maka dapat ditarik kesimpulan data berdistribusi normal.

Pengujian hipotesis penelitian adalah pengujian untuk membuktikan terjadinya manajemen laba dalam bentuk *income maximization* pada tahun yang diamati. Pengukuran manajemen laba menggunakan *Modified Jones Model. Discretionary Accruals* yang bernilai positif menunjukkan indikasi perusahaan melakukan manajemen laba dengan cara tertentu dengan tujuan menaikkan laba atau (*income maximization*), sebaliknya jika nilai *discretionary accruals* negatif menunjukkan indikasi perusahaan melakukan manajemen laba dengan cara tertentu

dengan tujuan menurunkan laba atau *income decreasing* (Yasa, 2010)

Hasil dari uji hipotesis yang dilakukan dengan bantuan program *Statistical Package for Social Science (SPSS) for Windows* dengan tingkat kesalahan $\alpha = 5\%$ menggunakan uji statistik *Independent sample t-test* dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3.
Hasil Uji *Independent Sample t-test* Diskresioner akrual (DA) Unsur Kenaikan Biaya dan Kenaikan Pendapatan

Unsur	F	sig	N	Rata-Rata	Deviasi Standar	Beda Rata-Rata	t	Nilai-p
DA Pendapatan	2,527	0.123	8	0,2636	0,27869	-0,48766	-6,050	0,000
Biaya			23	-0,2241	0,16160			

Sumber: data diolah, 2015

Tabel 3 menunjukkan bahwa rata-rata diskresioner akrual dari unsur kenaikan pendapatan lebih kecil dari unsur kenaikan biaya dengan nilai p sebesar 0,000 yang diambil berdasarkan uji Levene's dengan F hitung 2,527 dan signifikansi 0,123, yang berarti uji t menggunakan asumsi varian yang sama. Hasil uji menunjukkan, perusahaan melakukan manajemen laba yang menurunkan laba (*income minimation*) pada sebelum *right issue*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Wibisono (2004) yang mengemukakan manajemen laba dengan pola menaikkan laba (*income maximazation*) dengan peningkatan pendapatan dilakukan oleh manajemen di sekitar penawaran saham tambahan. Hasil penelitian ini didukung oleh Achmad (2007) yang mengemukakan manajer menggunakan *discretionary accrual* yang menurunkan laba untuk menghindari terjadinya penurunan harga jual atau tekanan regulasi dari pemerintah

Teknik analisis regresi linear sederhana digunakan untuk mengetahui ketergantungan suatu variabel terikat terhadap variabel bebas dengan atau tanpa

variabel moderator. Analisis ini juga dapat menduga besar arah dari hubungan tersebut serta mengukur derajat keeratan hubungan antara satu variabel terikat dengan satu atau lebih variabel bebas. Sebelum model regresi digunakan untuk memprediksi, beberapa peneliti menganggap perlu menguji kelayakan model yang dibuat. Untuk itu dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi Uji Normalitas, Uji Heteroskedastisitas. Berikut disajikan hasil uji asumsi klasik yang telah diolah.

Ghozali (2009:160) menyatakan uji normalitas residual bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *one – sample kolmogorov – smirnov test*. Suatu model dikatakan normal bila signifikansi residual lebih besar dari 0,05, sedangkan bila signifikansi residual lebih kecil dari 0,05 maka model tidak berdistribusi normal. Uji normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4.
Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

N	31
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	1,504
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,217

Sumber: data diolah, 2015

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 4 dapat dilihat bahwa hasil uji normalitas menunjukkan nilai Asymp.Sig adalah 0,217. Nilai Asymp. Sig tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa semua data pada model regresi berdistribusi normal. Ghozali (2009:139) menyatakan uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi

ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas digunakan model Glejser. Model ini dilakukan dengan meregresikan nilai absolute residual dengan variabel bebas. Jika nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 maka dikatakan model bebas dari heterokedastisitas.

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	.043	.012		3.440	.002
	DA	.016	.011	.263	1.465	.154

Sumber: data diolah, 2015

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 5, dapat dilihat nilai signifikansi variabel bebas lebih besar dari 0,05 ($0,154 > 0,05$), hal ini berarti data bebas dari heterokedastisitas.

Teknik analisis regresi linear sederhana digunakan untuk mengetahui ketergantungan suatu variabel terikat terhadap variabel bebas dengan atau tanpa variabel moderator. Analisis ini juga dapat menduga besar arah dari hubungan tersebut serta mengukur derajat keeratan hubungan antara satu variabel terikat dengan satu atau lebih variabel bebas. Uji analisis regresi linear sederhana dilakukan terhadap Manajemen Laba (DA) pada kinerja perusahaan (ROA). Hasil analisis regresi linear sederhana disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6.
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Sederhana

Model	Koefisien Regresi		Koefisien Standar	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-0,020	0,016		-1,266	0,215
DA	0,073	0,014	0,695	5,207	0,000

Sumber: data diolah, 2015

Berdasarkan Tabel 6 dapat dibentuk persamaan regresi linear sederhana sebagai berikut.

$$ROA = -0,020 + 0,073 DA \dots\dots\dots(1)$$

Hasil regresi linear sederhana dapat diuraikan sebagai berikut α = nilai konstanta sebesar -0,020 artinya bila *manajemen laba (DA)* sama dengan nol, maka *kinerja perusahaan (ROA)* adalah sebesar -0,020. β = koefisien regresi DA sebesar 0,073 artinya bila *manajemen laba (DA)* bertambah 1%, maka *kinerja perusahaan (ROA)* akan bertambah sebesar 0,073 satuan.

Dari Tabel 6 menguji pengaruh diskresioner akrual terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROA. Hasil pengujian menyatakan bahwa manajemen laba (DA) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan pada saat *right issue*.

Pengujian hipotesis 1 dilakukan dengan membandingkan diskresioner akrual (DA) yang bernilai positif dengan diskresioner akrual (DA) yang bernilai negatif. Hasil pengujian dengan menggunakan *Independent sample t-test* pada Tabel 3 menunjukkan nilai rata-rata diskresioner akrual dari unsur kenaikan pendapatan lebih kecil dari unsur kenaikan biaya, dengan nilai p sebesar 0,000 sehingga hipotesis ditolak, yaitu terjadi praktik manajemen laba dengan menurunkan laba

(*income minimation*) sebelum *right issue*. Penghitungan manajemen laba pada saat *right issue* menghasilkan nilai diskresioner akrual negatif dan positif. Hasil rata-rata diskresioner akrual yang negative menunjukkan perusahaan melakukan manajemen laba dengan menurunkan laba (*income minimation*) pada sebelum *right issue*, ini disebabkan karena perusahaan melakukan konservatisme akuntansi yang membuat manajemen menurunkan laba pada sebelum *right issue*.

Pengujian hipotesis 2 dilakukan dengan menggunakan pengujian regresi linear sederhana. Pengujian dilakukan dengan menguji manajemen laba (DA) terhadap kinerja perusahaan (ROA). Syahyunan dan Syuhana (2012) mengemukakan beberapa perusahaan mengalami penurunan kinerja perusahaan pasca dilakukannya *right issue*. Penurunan kinerja ini diindikasikan sebagai akibat dari praktik manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Tetapi hasil pengujian ini menunjukkan bahwa manajemen laba (DA) terhadap perubahan kinerja pada saat *right issue* memiliki slope positif dan signifikan mengindikasikan manajemen laba berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan pada saat *right issue*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Gunny (2005) dan Theresia (2005) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh manajemen laba terhadap kinerja perusahaan, Menurut Gunny (2005) tindakan manajemen laba dalam jangka pendek memang akan memperlihatkan kinerja perusahaan yang baik, namun dalam jangka panjang akan merugikan perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian ini tidak dapat menunjukkan perusahaan melakukan manajemen laba dengan menaikkan laba (*income maximization*) sebelum *right issue* melainkan menunjukkan bahwa perusahaan melakukan manajemen laba dengan menurunkan laba (*income minimation*) sebelum *right issue* dan penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan pada satu tahun setelah *right issue*. Praktik manajemen laba berpengaruh baik pada kinerja perusahaan satu tahun setelah *Right Issue*. Oleh karena itu, disarankan bagi investor yang ingin melakukan investasi dalam bentuk penawaran saham tambahan agar lebih cermat dalam menganalisis informasi yang disajikan oleh manajemen melalui laporan keuangan. Investor diharapkan untuk mengkaji ulang informasi-informasi yang ada dengan membandingkan dengan informasi-informasi relevan lainnya.

Kelemahan lainnya dalam penelitian ini adalah tidak melakukan penggolongan terhadap perusahaan menurut jenisnya (jasa, dagang, dan manufaktur). Peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian dikhususkan pada sektor tertentu. Setelah itu dibandingkan hasilnya antar sektor untuk mengetahui sektor mana yang paling agresif melakukan manajemen laba pada saat *right issue*.

REFERENSI

Adel, Jack Febrianci. 2004. “*Analisis Pengaruh Penurunan/Perolehan Peringkat Obligasi Perusahaan Kedalam Kategori Non-Investment Grade Terhadap Praktik Manajemen Laba*”. Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar. 2-3 Desember

- Adiasih, P dan Wijaya Kusuma, Indra. 2011. *Manajemen Laba Pada Saat Pergantian CEO (Dirut) Di Indonesia*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Gadjah Mada. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol 13 No2, November 2011:67-69.
- Achmad, Komarudin. 2007. Investigasi Motivasi dan Strategi Manajemen Laba pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makasar, Juli, pp:1-28.
- Aprilia Hasmis. 2010. Indikasi Manajemen Laba Melalui Manipulasi Aktivitas Riil Studi Empiris Pada Perusahaan Right Issue Yang Terdaftar Di BEJ, Jurnal, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang
- Armando, E. 2011. Manajemen Laba Melalui AkruaL Dan Aktivitas Riil Di Sekitar Penawaran Saham Tambahan dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan; Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2001-2007. *Skripsi Sarjana* Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Catranti, Aski. 2009. Pengaruh Right Issue Terhadap Imbal Hasil Saham dan Volume Perdagangan. *Jurnal Ilmu Administrasi Dan Organisasi*. Vol. 16, No. 3. Hal. 188-203.
- Dechow, Patricia M., et. Al. 1995. "Detecting Earning Management". *The Accounting Review* Vol. 7, No. 2, pp. 193-225, 1995.
- DuCharme, Larry L et.al. 2000. *Earnings Management and Earnings Surprise : Stock Price Reactions to Earnings Component*. University of Washington School of Bussiness.
- Ghozali, Imam, 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi Keempat, Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunny, K. 2005. *What are the Consequences of real Earnings Management?*. www.papers.ssrn.com. (Diakses Tanggal 06 Desember 2010).
- Hartono, Jogyanto. 1998. *Analisis dan Desain Sistem Informasi : Pendekatan Terstruktur Teori dan Praktek Aplikasi Bisnis*. Yogyakarta: Andi Offset
- Jantu R, Fitriana Febyola. 2010. *Good Corporate Governance Terhadap Praktik Manajemen Laba Pada Perusahaan Perdagangan, jasa Dan Investasi Yang Di Bursa Efek Indonesia*. Prodi S1 Akuntansi Universitas Negeri Gorontalo.

- Jensen, M. C and Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure . Journal of Financial Economics, Oktober, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360. Available from: <http://papers.ssrn.com>
- Jones, J. 1991. "Earnings Management during Import Relief Investigations." Journal of Accounting Research. 29: 193-228
- Meginson, W.L. 1997. Corporate Finance Theory. Adison-Wesley Educational Publishers Inc.
- Natalia, sonata, 2009. "Analisis Pengaruh Efektivitas Modal Kerja Dan Operating Asset Terhadap Tingkat Rentabilitas Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", Skripsi, Universitas Sumatera Utara, Medan
- Prastowo Dwi dan Juliaty R. 2005. Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi. Upp. Amp YPKN. Yogyakarta.
- Rangan, Srinivasan. 1998. "Earnings Management and the Performance of Seasoned Equity Offerings". Journal of Financial Economics, 50.
- Richardson, Vernon. J. 1998. Information Asymmetry an Earnings Management: Some Evidence. Working paper, 30 Maret.
- Roychowdhury,S. 2006. Earning Management Through Real Activities Manipulation. Sloan School of Management. Forthcoming at Journal of Accounting and Economics.:June 2006
- Sa'adati, Ahmad,Diah Fika. 2011. Hubungan Manajemen Laba Sebelum IPO dan *Return Saham* Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi* Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Scott, Wiliam R. 2003. *Financial Accounting Theory*. Edisi Ketiga. Prentice Hall.
- Shivakumar, L. 2000. Do Firms Mislead Investor by Overstating earning Before seasoned Equity Offering?. Journal of Accounting and economics, 29,339-371.
- Suprianto Didi. 2008. Analisis Pengaruh Manajemen Laba Dengan Kinerja Operasi Dan *Return Saham* Di Sekitar IPO. Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta.

- Suwardjono. 2006. *Teori akuntansi, Perencanaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta : BPFE
- Syahyunan dan Afrira Syuhana. 2012. *Pengaruh Right Issue Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi USU Departemen Manajemen. Jurnal.
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portfolio* . Edisi pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Theresia, D. Hastuti. 2005. Hubungan antara Good Corporate Governace dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan (Studi Kasus Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo.
- Toeh, S.H., I. Welch, and T.J. Wong. 1998. *Earnings Management and The Long-run Perfomance of Seasoned Equity Offerings*. Journal of Financial Economics, 50,63-100
- Waskito, Adi. 2003. "*Dampak Peristiwa Rights issue terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta periode 1997-2000*", Skripsi pada Departemen Ilmu Manajemen FE UI, Depok
- Wibisono Haris. 2004. *Pengaruh Earnings Management Terhadap Kinerja Di Seputar SEO*, Tesis Strata-2, Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro, Semarang. Tidak dipublikasikan
- Widya Prabandari. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah Seasoned Equity Offerings*. Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Yasa, Gerianta Wirawan. 2010. *Pemeringkatan Obligasi Perdana Sebagai Pemicu Manajemen Laba*. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto
- Yustisia,A dan Andayani,W. 2006. *Pengaruh Manajemen Laba (Earning Management) Terhadap Kinerja Operasi Dan Retirn Saham Di Sekitar IPO : Studi terhadap Perusahaan Yang listing di Bursa Efek Jakarta*. TEMA, Volume 7, Nomor I, Maret 2006.
- Zarowin, P and Cohen, D.A. 2010. *Accrual Based And Real Earning Management Activities Around Seasoned Equity Offering*. Journal of Accounting and Economics, 50,2-9.