

**Pengaruh Manajemen Laba Sebelum Initial Public Offering (IPO)
terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan
(Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan
Melakukan IPO Tahun 2018-2021 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

**Maria Petra Angelina Br. Sihaloho¹, Manatap Berliana Lumban Gaol²,
Meilinda Stefani Harefa³**

Universitas HKBP Nommensen, Indonesia
maria.petra@student.uhn.ac.id¹, berlianalumbangaol@uhn.ac.id²,
meilindastefani@uhn.ac.id³

Submitted: 07th Oct 2023 | **Edited:** 30th Dec 2023 | **Issued:** 01st Jan 2024

Cited on: Sihaloho, M. P. A. B., Gaol, M. B. L., & Harefa, M. S. (2024). Pengaruh Manajemen Laba Sebelum Initial Public Offering (IPO) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan Melakukan IPO Tahun 2018-2021 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(1), 294-303.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of the accrual earnings management before IPO and the real earnings management before IPO on the company's financial performance after the IPO. This study uses secondary data with the object of research on property, real estate and building construction sector companies conducting IPOs in 2018-2021 which are listed on the Indonesia Stock Exchange. There are 32 companies that the became research sample using purposive sampling method. The technique of data analysis in this study is the Multiple Regression Analysis with using SPSS 26 software. The results of data testing conducted in this study indicate that accrual earnings management before IPO has a negative and significant effect on financial performance, while real earnings management before IPO has no significant effect on financial performance.

Keywords: Financial Performance, Accrual Earnings Management, Real earnings Management, IPO

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan perusahaan adalah sebuah tolak ukur yang digunakan dalam mengukur keberhasilan suatu entitas dengan melihat keahlian manajemen memberdayakan sumber daya agar memperoleh laba. Laba menjadi metrik utama dari kinerja keuangan, sehingga memotivasi manajer untuk melakukan intervensi pendapatan dengan tujuan mendapatkan hasil jangka pendek yang diharapkan, walaupun hal ini mengakibatkan kredibilitas perusahaan menjadi taruhannya dan kepentingan kolektif pemangku kepentingan perusahaan dan investor akan dirugikan oleh informasi yang disajikan (Devie et al., 2020) dalam Karina dan Rosmery (2023)). Dalam proses IPO, investor hanya berpegang pada prospektus yang disediakan perusahaan karena hampir

tidak ada informasi lain yang dapat diakses untuk melihat kinerja keuangan perusahaan. Adanya keterbatasan informasi yang diperoleh mendorong dan memotivasi manajer perusahaan untuk melaporkan informasi yang dapat menguntungkan dirinya dengan mempercantik laporan keuangan. Teori yang mendukung praktik manajemen laba (*window dressing*) ini disebut sebagai teori agensi.

Dalam catatan Otoritas Jasa Keuangan, PT Hanson International Tbk. yang merupakan perusahaan jenis industri properti, real estate, dan konstruksi pernah terbukti melakukan manipulasi penyajian laporan keuangan tahunan (*window dressing*) untuk tahun 2016 dalam penyajian kavling siap bangun dengan nilai *gross* Rp732 miliar, sehingga membuat pendapatan perusahaan naik tajam (kompas.com, 15 Jan 2020). Berangkat dari informasi diatas, di dalam penelitian ini berfokus pada perusahaan jenis industri properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang melakukan IPO. Investasi di bidang property dan real estate sering dianggap menjanjikan karena bersifat jangka panjang dan bisa menjadi pemicu pertumbuhan ekonomi. Selain itu, praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan cenderung melalui tindakan menaikkan laba (*income increasing*) dengan sejumlah 19 perusahaan atau sebesar 59,37% dan sisanya sebanyak 13 perusahaan atau sebesar 40,63%. perusahaan melakukan tindakan menurunkan laba (*income decreasing*). Terakhir, sebanyak 21 perusahaan atau sebesar 66% perusahaan jenis industri properti, real estate, dan konstruksi bangunan mengalami penurunan kinerja keuangan perusahaan dan sisanya sebanyak 11 perusahaan atau sebesar 34% mengalami kenaikan kinerja keuangan perusahaan setelah terjadinya IPO.

Para Investor cenderung menganalisis laporan keuangan perusahaan dengan cermat untuk memahami kinerja perusahaan sebelum membuat keputusan investasi. Melalui ROI diyakini dapat memberikan pengembalian laba yang lebih besar dan juga menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan (Kasmir 2019). Sandro Yuda P., Sudjana, dan Nengah (2016), mengungkapkan bahwa manajemen laba sebelum IPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (diukur dengan ROI). Sementara itu, manajemen laba tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (diukur dengan ROE dan NPM). Adapun, teori lain yang berkaitan dengan praktik manajemen laba adalah teori Sinyal. Di dalam penelitian Halim dan Pangestu (2020) menunjukkan bahwa perusahaan melakukan manajemen laba baik dalam bentuk aktivitas riil maupun manipulasi akrual pada perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2014-2017. Manajemen laba dilakukan

perusahaan untuk menyajikan laba yang lebih tinggi pada periode IPO untuk memberikan sinyal baik ke pasar. Praktik manipulasi laba yang dilakukan oleh perusahaan memiliki dampak negatif terhadap kinerja perusahaan pada periode berikutnya.

Secara umum, manajemen laba dikelompokkan menjadi dua kategori yaitu manajemen laba akrual dan manajemen laba riil. Scott (2009) dalam Asni dan Mayasari (2018), menemukan bahwa manajer sudah bergeser dari manajemen laba akrual menuju manajemen laba riil dikarenakan manajemen laba akrual lebih sering dijadikan pusat pengamatan oleh auditor dan regulator daripada keputusan tentang penentuan harga dan produksi. Adapun beberapa penelitian sebelumnya telah menemukan bukti bahwa perusahaan melakukan praktik manajemen laba sebelum IPO. Dewi (2013) menemukan bahwa manajemen laba terjadi sebelum IPO sehingga berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah IPO dan didukung penelitian Anindhyta Eka Putri (2017). Penelitian yang dilakukan oleh Limbong dan Daljono (2014) memberikan bukti bahwa manajemen melakukan manajemen laba dengan pola *income increasing* sebelum IPO. Manajemen laba berpengaruh terhadap kinerja laba tahun pertama dan kedua serta kinerja pasar perusahaan selama tiga tahun setelah IPO. Akan tetapi, manajemen laba tidak berpengaruh terhadap kinerja laba perusahaan pada tahun ketiga setelah IPO.

Berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten; pengaruh manajemen laba riil sebelum IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah IPO belum pernah diteliti; serta perusahaan jenis industri properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang melakukan IPO juga belum pernah diteliti sebelumnya, sehingga menarik bagi peneliti untuk meneliti lebih lanjut Pengaruh Manajemen Laba sebelum Initial Public Offerings (IPO) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan melakukan IPO tahun 2018-2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

LANDASAN TEORI

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Konsep teori agensi (*agency theory*) menurut Supriyono (2018) juga mendefinisikan bahwa hubungan agensi sebagai sebuah hubungan kontraktual di mana pemberi kontrak (prinsipal) mengontrak penerima kontrak (agen) dalam pengambilan keputusan terbaik yang menguntungkan prinsipal.

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Menurut (Hoesada, 2021:180), sebagai komponen utama *accounting grand theory*, teori sinyal dalam MyNote in Accounting (2015) dan dikembangkan oleh Ross (1997), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan cenderung membagikan informasi kepada calon investor untuk meningkatkan nilai saham perusahaan mereka karena memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan sebuah analisis yang dilakukan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menerapkan kebijakan pelaksanaan keuangan yang benar. Penilaian ini membutuhkan informasi relevan, yang membantu dalam menilai apakah kinerja perusahaan sedang berada dalam kondisi yang baik atau tidak (Fahmi dalam Rusita dan Sapariyah (2022:43).

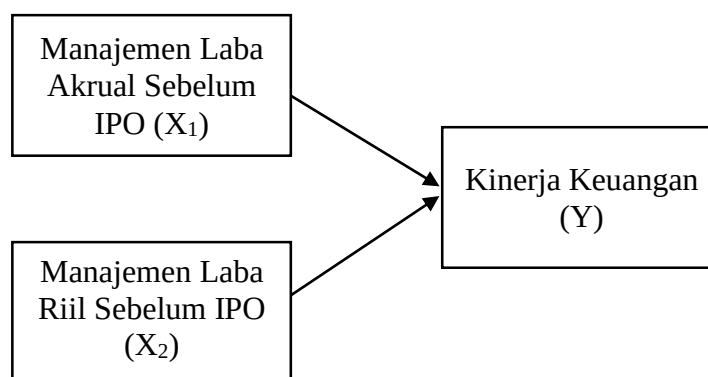
Manajemen Laba (*Earnings Management*)

Manajemen laba menurut Fahmi (2020:284) adalah strategi dalam mengelola dan mengatur laba sesuai keinginan pihak-pihak tertentu, terutama manajemen perusahaan. Manajemen laba mengacu pada berbagai tujuan dan motif yang mendasarinya.

Penawaran Publik Awal (*Initial Public Offering*)

Menurut Sutra Dewi & Novalia (2023), *Initial Public Offering* (IPO) merujuk pada proses di mana suatu perusahaan perdana dalam menawarkan sahamnya kepada masyarakat umum, para pendukung keuangan atau investor.

Kerangka Teoritis dan Perumusan Hipotesis



Gambar 1. Kerangka Teoritis

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif deskriptif. Dalam penelitian ini teknik yang digunakan adalah dokumentasi. Pengumpulan data bersumber dari situs resmi BEI (www.idx.com) dan IDN Financials (www.idnfinancials.com). Penelitian ini juga menggunakan studi *bibliography*.

Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Penentuan kriteria-kriteria tertentu ini dimaksudkan agar dapat memberikan informasi yang maksimal. Adapun beberapa kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang melakukan IPO dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2021.
2. Perusahaan IPO industri properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang menerbitkan prospektus yang dapat diakses dan lengkap.

Indikator yang digunakan dalam penelitian ini akan dijelaskan melalui definisi konseptual, operasional dan pengukuran variabel sebagai berikut:

1. Manajemen Laba Akrua

Penelitian ini menggunakan model Modifikasi Jones karena termasuk model berbasis *aggregate accrual* yang mana sejauh ini model tersebut yang paling kuat dalam mendeteksi manajemen laba dan sejalan dengan dasar akuntansi akrual yang selama ini banyak digunakan dalam dunia bisnis (Sulistyanto Sri, 2018).

2. Manajemen Laba Riil

Kegiatan manajemen laba riil dimulai dari kegiatan praktik operasional normal, hal ini yang dimotivasi oleh manajer untuk mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan (Roychowdhury (2006) dalam Karina dan Rosmery (2023)). Oleh karena itu, indikator yang digunakan dalam penelitian ini pendekatan arus kas operasi bertujuan untuk mengetahui arus kas abnormal perusahaan.

3. Kinerja Keuangan

Indikator yang digunakan dalam penelitian ini dan dapat digunakan dalam mengukur kinerja keuangan ialah ROI (*Return On Investment*). Dalam penelitian perubahan ROI merupakan selisih antara ROI periode satu tahun setelah IPO dengan ROI pada saat tahun terjadi IPO.

HASIL PENELITIAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Manajemen Laba Akrua sebelum IPO	32	-,617808	1,510866	,15847284	,469697470
Manajemen Laba Riil sebelum IPO	32	-,366438	,389965	-,04351371	,130847444
Kinerja Keuangan	32	-,055127	,026180	-,00552682	,022056135
Valid N (listwise)	32				

Sumber: Data diolah SPSS 26

Berdasarkan tabel 1 yang tertera di atas telah menjelaskan hasil pengujian statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

1. Variabel manajemen laba akrual sebelum IPO pada perusahaan jenis industri properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang melakukan IPO tahun 2018-2021 dengan perhitungan *discretionary accrual* dari 32 sampel perusahaan mempunyai rata-rata (*mean*) sebesar 0,15847284. Standar deviasi manajemen laba akrual sebesar 0,469697470. Perusahaan cenderung melakukan tindakan menaikkan laba (*income increasing*) sebesar 59,37% dan sisanya perusahaan menurunkan laba (*income decreasing*) sebesar 40,63%. PT Bima Sakti Pertiwi Tbk memperoleh nilai DA maximum sebesar 1,510866 yang berarti terindikasi menaikkan laba (*income increasing*) karena nilai DA lebih besar dari 0 ($DA > 0$). Nilai DA minimum diperoleh PT Fimperkasa Utama Tbk sebesar -0,617808 yang berarti terindikasi menurunkan laba (*income decreasing*) karena nilai DA lebih kecil dari 0 ($DA < 0$).
2. Variabel manajemen laba riil sebelum IPO pada perusahaan jenis industri properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang melakukan IPO tahun 2018-2021 dengan perhitungan *cash flow from operation* dari 32 sampel perusahaan mempunyai rata-rata (*mean*) sebesar -0,04351371. Standar deviasi manajemen laba akrual sebesar 0,130847444. PT Urban Jakarta Propertindo Tbk. memperoleh nilai *cash flow from operation* minimum sebesar -0,366438. Nilai *cash flow from operation* maximum diperoleh PT Aesler Grup Internasional Tbk sebesar 0,389965.
3. Variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan ΔROI . Rata-rata (*mean*) kinerja keuangan dari data yang sudah diolah diatas adalah -0,00552682 dengan

standar deviasi sebesar 0,022056135. Perusahaan yang mengalami penurunan kinerja keuangan sebesar 66% dan sisanya 34% mengalami peningkatan kinerja keuangan. Penurunan kinerja keuangan maximum dari 32 sampel perusahaan dialami oleh PT PT Meta Epsi Tbk. sebesar -0,055127. Sedangkan, PT Fimperkasa Utama Tbk mengalami peningkatan kinerja keuangan yakni sebesar 0,026180.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 2. Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-0,005	0,004		-1,182	0,247
Manajemen Laba Akrua sebelum IPO	-0,017	0,008	-0,353	-2,092	,045
Manajemen Laba Riil sebelum IPO	-0,043	0,028	-0,255	-1,509	0,142

Sumber: Data diolah SPSS 26

Jika koefisien regresi dari tabel 2 di atas digunakan dalam persamaan regresi berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = -0,005 - 0,017X_1 - 0,043X_2 + e$$

Berikut dibawah ini penjelasan daripada hasil dari koefisien regresi diatas yaitu:

1. Nilai konstanta sebesar -0,005 menandakan bahwa nilai kinerja keuangan sebesar -0,005, apabila tidak mengalami perubahan nilai variabel independen atau nilai variabel independen sama dengan 0.
2. Nilai koefisien dari manajemen laba akrual sebelum IPO (X_1) sebesar -0,017. Artinya ketika nilai variabel manajemen laba akrual sebelum IPO naik satu satuan, maka akan menurunkan kinerja keuangan sebesar -0,017. Begitu pula sebaliknya.
3. Nilai koefisien dari manajemen laba riil sebelum IPO (X_2) sebesar -0,043 yang berarti setiap peningkatan nilai variabel manajemen laba riil sebelum IPO sebesar 1% akan mengakibatkan penurunan kinerja keuangan sebesar -0,043. Begitu pula sebaliknya.

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 3. Uji Parsial (Uji T)

Model	t	Sig.
(Constant)	-1,182	0,247
Manajemen Laba Akrua sebelum IPO	-2,092	0,045
Manajemen Laba Riil sebelum IPO	-1,509	0,142

Sumber: Data diolah SPSS 26

Dari hasil regresi pada tabel 3 di atas, variabel manajemen laba akrual sebelum IPO memperoleh nilai $-T_{hitung} < -T_{tabel}$ ($-2,092 < -2,04523$) dan nilai $P_{value} < 0,05$ ($0,045 < 0,05$). Maka H_1 diterima dan H_0 ditolak yang berarti manajemen laba akrual sebelum IPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini menyatakan bahwa setiap peningkatan manajemen laba akrual sebelum IPO akan mengakibatkan penurunan kinerja keuangan perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Dewi 2013), (Sandro Yuda P. et al. 2016), dan (Anindhyta Eka Putri 2017) yang berhasil membuktikan bahwa perusahaan bertindak oportunistik dengan melakukan manajemen laba akrual yang dilakukan menjelang IPO, mengakibatkan penurunan kinerja keuangan setelah IPO. Sedangkan, manajemen laba riil sebelum IPO memperoleh nilai $-T_{hitung} > -T_{tabel}$ ($-1,509 > -2,04523$) dan nilai $P_{value} > 0,05$ ($0,142 > 0,005$). Maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti manajemen laba riil sebelum IPO tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil hipotesis kedua ini tidak sesuai dengan penelitian Halim dan Pangestu (2020) di mana hasil analisis datanya menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2014-2017 melakukan manajemen laba baik dalam bentuk aktivitas riil maupun manipulasi akrual.

Koefisien Determinasi

Tabel 4. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,421 ^a	,177	,121	,020684043

a. Predictors: (Constant), Manajemen Laba Riil sebelum IPO, Manajemen Laba Akrual sebelum IPO

Sumber: Data diolah SPSS 26

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui nilai *R Square* sebesar 0,121 yang berarti bahwa kemampuan variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen adalah sebesar 0,121 atau 12,1% dan selebihnya sebanyak 87,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diinput dalam penelitian ini.

KESIMPULAN

Perusahaan melakukan manajemen laba dalam bentuk manipulasi akrual, sehingga manajemen laba akrual yang dilakukan perusahaan sebelum IPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan setelah IPO. Semakin tinggi manajemen laba yang dilakukan menjelang IPO, maka kinerja keuangan setelah IPO akan semakin rendah.

Praktik manajemen laba yang tidak sehat, seperti menyajikan laporan keuangan yang tidak mencerminkan kinerja sebenarnya pada perusahaan juga dapat memberikan dampak negatif yang signifikan pada kepercayaan investor. Sehingga, tindakan oportunistik yang dilakukan manajer tidak dapat dipertahankan dalam jangka panjang. Namun, manajemen laba melalui aktivitas riil bukan menjadi pilihan utama manajer. Hal ini bisa terjadi dikarenakan banyak sampel perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba riil sebelum IPO, sehingga manajemen laba riil yang dilakukan perusahaan sebelum IPO tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan setelah IPO.

DAFTAR PUSTAKA

- Anindhyta Eka Putri, Yulia. 2017. "Pengaruh Manajemen Laba sebelum Initial Public Offerings (IPO) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya* 5(2).
- Asni, Fitri, dan Mega Mayasari. 2018. "Perbedaan Manajemen Laba AkruaL Dan Manajemen Laba Riil Sebelum Dan Sesudah Adopsi Ifrs Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei." *Journal of Applied Managerial Accounting* 2(1):82–87. doi: 10.30871/jama.v2i1.721.
- Dewi, Rahayu Kartika. 2013. "Pengaruh Manajemen Laba Sebelum IPO Terhadap Kinerja Keuangan Serta Dampaknya Terhadap Return Saham." *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 2(10):668–87.
- Fahmi, Irham. 2020. *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. 2 ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Halim, Hansen, dan Stevanus Pangestu. 2020. "Manajemen Laba pada Periode Initial Public Offering dan Dampaknya pada Persistensi Laba." *E-Jurnal Akuntansi* 30(11):2922–38. doi: 10.24843/eja.2020.v30.i11.p16.
- Hoesada, Jan. 2021. *Teori Akuntansi dalam Hampiran Histografis Taksonomis*. Yogyakarta: ANDI (Anggota IKAPI).
- Karina, Ria, dan Diana Rosmery. 2023. "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan Di Moderasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)." *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen* 22(1):35–54. doi: 10.19184/jeam.v22i1.36419.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. 7 ed. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Limbong, Gusrida Juwita, dan Daljono. 2014. "Analisis Pengaruh Manajemen Laba Sebelum IPO terhadap Kinerja Perusahaan." *Diponegoro Journal of Accounting* 3(3):1–10.
- Rusita, Ana, dan Rina Ani Sapariyah. 2022. "Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Selama Pengembangan Vaksin Covid-19 Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021)." *Advance : Jurnal Accounting* 9(2):41–56.
- Sandro Yuda P., Ivan, Moch. Dzulkirom AR Sudjana, dan Nengah. 2016. "Pengaruh

- Manajemen Laba sebelum Initial Public Offerings terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan yang melakukan Initial Public Offerings di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013).” *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 32(1):27–35.
- Sulistiyanto Sri, H. 2018. *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris*. Jakarta: PT Grasindo.
- Supriyono, R. A. 2018. *Akuntansi Keperilakuan*. Yogyakarta: Gajah Mada University Press.
- Sutra Dewi, Aminar, dan Resi Novalia. 2023. “Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (IPO).” *Jurnal Kewirausahaan dan Manajemen Bisnis: Cuan* 1(2):59–81. doi: 10.59603/cuan.v1i2.12.