

Pengaruh Manajemen Laba sebelum IPO terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Perusahaan Sektor Properti 2018-2021)

Maria Sihaloho¹, Meilinda Harefa²

^{1,2} Universitas HKBP Nommensen Medan, Jl Sutomo no 4a, Medan, 20235, Sumatera Utara, Indonesia

^{1,2} HKBP Nommensen Medan University, Sutomo no 4a, Medan, 20235, North Sumatra, Indonesia

ARTICLE INFO

Kata Kunci:

Financial Performance
Accrual Earning Management
Real Earnings Management
IPO

DOI:

ABSTRAK

Penjualan saham pertama atau dikenal dengan *Initial Public Offering* (IPO) terjadi di mana pertama kali suatu emiten menawarkan saham bagi investor. Kinerja keuangan pada saat IPO dapat mencerminkan prospek bisnis dan pertumbuhan perusahaan. Jika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang kuat pada saat IPO, hal ini dapat menciptakan harapan yang tinggi dari para investor terhadap kemampuan perusahaan untuk mempertahankan pertumbuhan tersebut. Satu-satunya informasi keuangan yang dapat diakses investor pada proses IPO untuk melihat kinerja keuangan perusahaan dalam bentuk laporan prospektus. Terbatasnya informasi memotivasi manajer perusahaan untuk melakukan *window dressing*. Praktik manajemen laba dapat memberikan gambaran kinerja keuangan yang tidak akurat, menyebabkan para pemangku kepentingan membuat keputusan yang tidak tepat. Misalnya, laba yang dibesar-besarkan dapat meningkatkan harga saham, menciptakan ekspektasi yang tidak realistis. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba akrual sebelum IPO dan manajemen laba riil sebelum IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah IPO. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan objek penelitian pada perusahaan sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan melakukan IPO tahun 2018-2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Terdapat 32 perusahaan yang menjadi sampel penelitian dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data dalam penelitian ini ialah Analisis Regresi Berganda dengan penggunaan software SPSS 26. Hasil pengujian data yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba akrual sebelum IPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan manajemen laba riil sebelum IPO tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

ABSTRACT

The first share sale, also known as an Initial Public Offering (IPO), is the first time an issuer offers shares to investors. Financial performance at the time of IPO can reflect the business prospects and growth of the company. If the company has a strong financial performance at the time of the IPO, this can create high expectations from investors on the company's ability to maintain that growth. The only financial information that investors can access in the IPO process to see the company's financial performance is in the form of a prospectus report. The limited information motivates company managers to do window dressing. Earnings management practices can provide an inaccurate view of financial performance, causing stakeholders to

make improper decisions. For example, exaggerated earnings may increase the stock price, creating unrealistic expectations. 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 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.

1. 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. Para pengguna laporan keuangan seringkali memperhatikan tingkat laba perusahaan karena dapat menunjukkan prestasi manajemen dalam mengelola perusahaan. 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).

Menurut R. A. Brealey, Myers, dan Marcus (2008:415), bagian pertama laporan registrasi pada saat mencoba mendaftar IPO didistribusikan pada publik dalam bentuk prospektus pendahuluan. Informasi keuangan dan non keuangan yang disediakan perusahaan melalui prospektus mencerminkan nilai dan kondisi perusahaan pada saat melakukan

Initial Public Offering (IPO) dan informasi ini memiliki nilai relevansi akan gambaran terhadap kondisi, prospek ekonomi, rencana investasi, serta ramalan laba dan dividen yang akan menentukan layak atau tidaknya perusahaan tersebut sebagai sarana investor dalam berinvestasi. Laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas, dan catatan atas laporan keuangan merupakan bagian dari informasi keuangan. Sedangkan informasi non keuangan berisi informasi mengenai underwriter, auditor independen, nilai penawaran saham, persentase saham yang ditawarkan, dan informasi lain yang mendukung (Sulistiyanto Sri, 2018).

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 (*window dressing*). Teori yang mendukung praktik manajemen laba (*window dressing*) ini disebut sebagai teori agensi.

* Corresponding author, email address: ¹ maria.sihaloho@uhn.ac.id

Fakta yang baru-baru ini terjadi mengenai adanya manipulasi keuangan di pasar modal Indonesia pada perusahaan jenis industri properti, *real estate*, dan konstruksi. PT Hanson International Tbk yang merupakan perusahaan properti dikait-kaitkan dengan skandal perusahaan BUMN asuransi PT Asuransi. Jiwasraya menempatkan dana nasabahnya dengan nominal cukup besar di PT Hanson International Tbk. Dalam catatan Otoritas Jasa Keuangan, PT Hanson International pernah terbukti melakukan manipulasi penyajian laporan (*window dressing*) keuangan tahunan untuk tahun 2016. Dalam pemeriksaan yang dilakukan OJK, ditemukan manipulasi dalam penyajian kavling siap bangun dengan nilai gross Rp732 miliar, sehingga membuat pendapatan perusahaan naik tajam (kompas.com, 15 Jan 2020).

Praktik manajemen laba sebelum IPO menjadi fokus di dalam penelitian ini dikarenakan dapat menciptakan ekspektasi yang tidak realistis terkait kinerja perusahaan. Manajemen laba sebelum IPO biasanya dilakukan untuk meningkatkan penawaran. Ketika laba diatur sedemikian rupa untuk meningkatkan nilai perusahaan sebelum IPO, investor memiliki harapan yang tidak sesuai dengan kinerja sebenarnya perusahaan *go public* (setelah IPO). Jika praktik manajemen laba terungkap setelah IPO, hal ini dapat menyebabkan penurunan kepercayaan investor terhadap manajemen perusahaan. Kepercayaan yang rusak dapat berdampak negatif pada penilaian investor terhadap saham perusahaan, menghambat pertumbuhan dan dampak positif jangka panjang dari IPO.

2. KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Adapun teori yang berkaitan dengan hal tersebut adalah teori Sinyal. Ini dibuktikan dengan Premti (2013) dalam penelitiannya mengatakan perusahaan mampu memperdayai investor karena sinyal positif yang diberikan melalui laporan prospektus yang ia publikasikan memberikan kepada investor. Hal tersebut akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Dalam Halim dan Pangestu (2020) yang meneliti "Manajemen Laba pada Periode *Initial Public Offering* dan Dampaknya pada Persistensi Laba" menunjukkan bahwa hasil dari analisis data perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2014-2017 menyatakan bahwa perusahaan melakukan manajemen laba baik dalam bentuk aktivitas riil maupun manipulasi akruar. Manajemen laba dilakukan perusahaan untuk menyajikan laba yang lebih tinggi pada periode IPO untuk memberikan sinyal baik ke pasar sesuai dengan teori persinyalan. Praktik manipulasi laba yang dilakukan oleh perusahaan tentu memiliki dampak negatif terhadap kinerja perusahaan pada periode berikutnya.

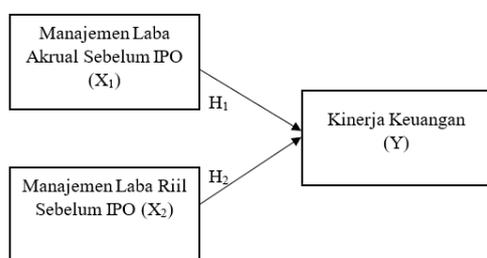
Secara umum, manajemen laba dikelompokkan menjadi dua kategori yaitu manajemen laba akruar, dan manajemen laba riil. Scott (2009) dalam Asni dan Mayasari (2018), menemukan bahwa manajer sudah bergeser dari manajemen laba akruar menuju manajemen laba riil. Pergeseran dari manajemen laba akruar ke manajemen laba riil disebabkan oleh beberapa faktor yaitu manajemen laba akruar lebih sering dijadikan pusat pengamatan oleh auditor dan regulator daripada keputusan tentang penentuan harga dan produksi. Manajemen laba akruar merupakan tindakan yang berisiko karena perusahaan mungkin mempunyai

fleksibilitas yang terbatas untuk mengatur *akrual diskresioner*.

Teori sinyal, agensi, dan fenomena yang telah dijelaskan tersebut menegaskan bahwa praktik manipulasi laporan keuangan oleh manajer perusahaan tidak dapat berkelanjutan dalam jangka panjang. Hal ini dapat mengakibatkan penurunan kinerja setelah IPO yang terjadi akibat dorongan dan motivasi manajer dalam memanipulasi informasi laporan keuangan perusahaan agar perusahaannya terlihat baik. Yuliarni, Maryati, dan Ihsan (2016) ditemukan indikasi bahwa manajemen perusahaan melakukan aktivitas peningkatan kinerja dengan upaya melakukan manajemen laba (*earnings management*) pada periode sebelum IPO yang menjadikan salah satu penyebab kinerja setelah IPO cenderung menurun.

3. METODE PENELITIAN

Kerangka Teoritis



Sumber: Data diolah peneliti

H1: Manajemen Laba Akrual sebelum IPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah IPO

H2: Manajemen Laba Riil sebelum IPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah IPO

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Nanang Martono dalam Sudaryono (2023) penelitian merupakan penelitian yang menggunakan metode kuantitatif yaitu

sebuah metode yang bertujuan menggambarkan fenomena secara kuantitatif atau menganalisis bagaimana fenomena yang sedang terjadi saling berhubungan satu sama lain. Dengan kata lain, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara dua variabel atau lebih di mana dalam penelitian ini berfokus menganalisis pengaruh variabel independen yaitu manajemen laba akrual dan manajemen laba riil terhadap variabel dependen kinerja keuangan.

Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. 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 penawaran publik awal (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.

Tabel Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan properti, <i>real estate</i> , dan konstruksi bangunan yang melakukan penawaran publik awal (IPO) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2021.	34
Perusahaan yang prospektus tidak dapat diakses dan tidak lengkap	(2)
Jumlah Sampel	32

Sumber: data sekunder diolah peneliti

Dalam penelitian ini teknik yang digunakan adalah dokumentasi dengan cara mengumpulkan data yang berkaitan dengan penelitian. Pengumpulan data bersumber dari situs resmi BEI (www.idx.com) dan IDN Financials (www.idnfinancials.com). Penelitian ini juga menggunakan studi bibliography dengan menelusuri dan mempelajari sumber tertulis berupa buku, laporan, penelitian, dan jurnal yang berkaitan judul yang diambil.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang datanya diperoleh tidak langsung objek penelitian yaitu laporan keuangan prospektus yang berupa bukti, catatan dan laporan keuangan dari perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari situs resmi BEI (www.idx.com) dan IDN Financials (www.idnfinancials.com).

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda yang dimaksud untuk menganalisis pengaruh sebab-akibat dari variabel manajemen laba akrual (X_1) dan manajemen laba riil (X_2) terhadap kinerja keuangan perusahaan (Y). Persamaan analisis regresi linear berganda

dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Kinerja Keuangan satu tahun setelah IPO diprosikan dengan ΔROI

a = Intercept

X_1 = Manajemen Laba Akrual satu tahun sebelum IPO

X_2 = Manajemen Laba Riil satu tahun sebelum IPO

b_1 & b_2 = Koefisien regresi (*slope*)

e = Error term

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Manajemen Laba Akrual 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 (listwise)	N 32				

Sumber: Output SPSS

Manajemen Laba Akrual

Berdasarkan tabel 3.1 yang tertera diatas menjelaskan hasil pengujian statistik deskriptif untuk 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.

Sedangkan, melalui perhitungan manual pada Lampiran 2 dari 32 sampel

perusahaan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan cenderung melakukan tindakan menaikkan laba (*income increasing*) yaitu sejumlah 19 perusahaan atau sebesar 59,37% dan sisanya perusahaan melakukan tindakan menurunkan laba (*income decreasing*) yaitu sejumlah 13 perusahaan atau sebesar 40,63%. PT Bima Sakti Pertiwi Tbk memperoleh nilai *discretionary accrual* maximum sebesar 1,510866 yang berarti terindikasi menaikkan laba (*income increasing*) karena nilai *discretionary accrual* lebih besar dari 0 ($DA > 0$). Nilai *discretionary accrual* minimum diperoleh PT Fimperkasa Utama Tbk sebesar -0,617808 yang berarti terindikasi menurunkan laba (*income decreasing*) karena nilai *discretionary accrual* lebih kecil dari 0 ($DA < 0$).

Manajemen Laba Riil

Berdasarkan tabel 3.1 yang tertera diatas menjelaskan hasil pengujian statistik deskriptif untuk 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.

Sedangkan, melalui perhitungan manual pada Lampiran 2 dari 32 sampel perusahaan tersebut menunjukkan bahwa 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.

Kineja Keuangan

Berdasarkan tabel 3.1 yang tertera di atas menjelaskan hasil pengujian statistik

deskriptif untuk variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan ΔROI pada perusahaan jenis industri properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang melakukan IPO tahun 2018-2021. Perubahan ROI dalam penelitian ini merupakan selisih antara ROI satu tahun setelah IPO dengan ROI pada saat IPO untuk tahun 2018-2021. Terjadi peningkatan kinerja keuangan pada perusahaan dibandingkan periode sebelumnya, apabila nilai $\Delta ROI > 0$. Sebaliknya jika $\Delta ROI < 0$ maka terjadi penurunan kinerja keuangan.

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% atau sebanyak 21 perusahaan dan sisanya 34% mengalami peningkatan kinerja keuangan. Penurunan kinerja keuangan maximum pada Lampiran 2 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.

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstand-ardized Residual
N		32
Normal testers ^{a,b}	Parame-Mean	,0000000
	Std. Devia- tion	,02000569
Most Extreme Dif-Absolute ferences		,099
	Positive	,077
	Negative	-,099
Test Statistic		,099
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

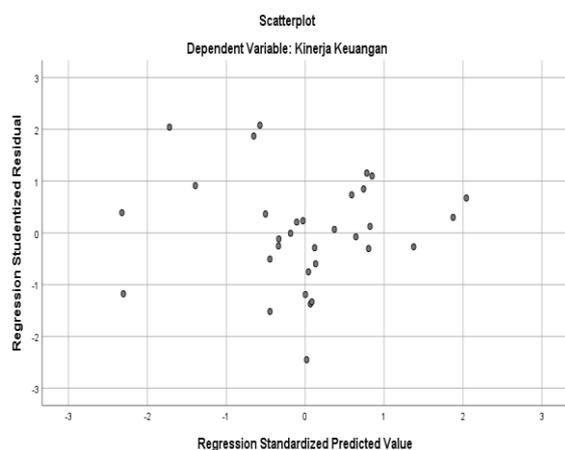
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Kemudian, dari grafik P-Plot pada tabel 4.4 dapat dilihat jika titik-titik mengikuti garis diagonal dan cenderung lurus sehingga dapat disimpulkan data dalam penelitian ini memiliki distribusi normal.



Sama halnya dengan uji heteroskedastisitas pendekatan uji Glejser pada tabel 4.6 yang telah dilakukan dalam penelitian ini. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa manajemen laba akrual sebelum IPO (X1) memiliki nilai probabilitas signifikan sebesar 0,252 dan manajemen laba riil sebelum IPO (X2) memiliki nilai probabilitas signifikan sebesar 0,438 yang dimana uji Glejser mempunyai aturan jika nilai Sig. antara variabel independen dengan *absolute residual* lebih besar dari 0,05 artinya tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Uji Heteroskedastisitas (uji glejser)

Coefficients^a

Model	Unstand-ized Coeffi- cients	Std. Error	Standard- ized Coef- ficients	t	Sig.
1 (Constant)	,015	,002		6,081	,000
Manajemen Laba Akrua l sebelum IPO	,006	,005	,211	1,169	,252
Manajemen Laba Riil sebelum IPO	,014	,017	,142	,786	,438

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Output SPSS

Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson untuk uji autokorelasi. Berdasarkan tabel 4.7 yang merupakan hasil pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menunjukkan nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,032. Upaya membaca hasil dari tabel DW, terlebih dahulu harus mengetahui nilai dL dan dU berfungsi sebagai penentu.

Diketahui nilai dL sebesar 1,3093 dan nilai dU sebesar 1,5736 untuk n=32 dan k=2. Dari data tersebut diperoleh 4-dU yaitu 2,4264. Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini

bebas dari gejala autokorelasi karena telah memenuhi ketentuan yaitu nilai uji DW yang terletak diantara dU (batas atas) dan 4-dU atau $1,5736 < 2,032 < 2,4264$.

Uji Autokorelasi (Uji Durbin-Watson

Model Summary^b

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

a. Predictors: (Constant), Manajemen Laba Riil sebelum IPO, Manajemen Laba Riil sebelum IPO
 b. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

**Uji Hipotesis
 Uji Parsial (uji T)**

Terlebih dahulu dibutuhkan nilai Ttabel pada $\alpha = 0,05$; apabila degree of freedom (df) = $n-k-1$; $32-2-1 = 29$, maka diperoleh nilai Ttabel sebesar 2,04523. Selanjutnya akan dilakukan perbandingan antara nilai Ttabel dengan Thitung yang akan dijelaskan sebagai berikut:

1) Dari hasil regresi pada tabel 4.10 diatas, variabel manajemen laba akrual

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
1	(Constant)	-,005		1,182	,247
	Manajemen Laba Akrual sebelum IPO	-,017	-,353	2,092	,045
	Manajemen Laba Riil sebelum IPO	-,043	-,255	1,509	,142

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan sebelum IPO memperoleh nilai -Thitung <

-Ttabel ($-2,092 < -2,04523$) dan nilai Pvalue $< 0,05$ ($0,045 < 0,05$). Maka H1 diterima dan H0 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.

2) Dari hasil regresi pada pada tabel 4.10 diatas, variabel manajemen laba riil sebelum IPO memperoleh nilai -Thitung $> -Ttabel$ ($-1,509 > -2,04523$) dan nilai Pvalue $> 0,05$ ($0,142 > 0,005$). Maka H0 diterima dan H1 ditolak yang berarti manajemen laba riil sebelum IPO tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R²) digunakan untuk menghitung besarnya kemampuan model regresi dalam menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan tabel 4.11 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. analisis terkait dengan hasil, teori, dan hipotesis (jika ada) yang didasarka pada penalaran penulis.

Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

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

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

Pembahasan Hasil Penelitian Pengaruh Manajemen Laba Akrual sebelum IPO terhadap keuangan perusahaan

Dalam penelitian ini pada satu tahun sebelum menjelang IPO dari 32 sampel perusahaan sebanyak 19 perusahaan melakukan manajemen laba dengan peningkatan laba melalui penggunaan komponen total *discretionary accrual* sebesar 59,37% dan sebanyak 13 perusahaan atau sebesar 40,63% melakukan manajemen laba dengan penurunan laba. Artinya, pada tahun pertama sebelum IPO perusahaan cenderung melakukan manajemen laba dengan pola *income increasing* yang juga sejalan dengan penelitian yang diteliti Limbong dan Daljono (2014).

Berdasarkan hasil uji hipotesis variabel manajemen laba akrual sebelum IPO (X1) mempunyai -Thitung sebesar -2,092 dengan nilai probabilitas signifikan $0,045 < 0,05$ dapat dikatakan bahwa manajemen laba akrual sebelum IPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap 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.

Praktik manajemen laba cenderung fokus pada peningkatan laba bersih, tanpa mempertimbangkan kesehatan keuangan jangka panjang. Ini dapat merugikan kinerja keuangan setelah IPO karena menunjukkan ketidakstabilan atau ketidakberlanjutan dalam pendapatan perusahaan, yang dapat menghambat kemampuan perusahaan untuk mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan. Manajemen laba sebelum IPO dapat menciptakan tekanan tambahan pada manajemen untuk terus mempertahankan atau meningkatkan laba. Hal tersebut dapat mendorong praktik manajemen laba yang lebih ekstensif, yang pada gilirannya dapat merugikan keberlanjutan kinerja keuangan dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Manajemen laba sebelum IPO dapat memberikan sinyal yang salah kepada investor mengenai risiko sebenarnya yang terkait dengan investasi dalam saham perusahaan. Kondisi keuangan yang dibuat sedemikian rupa sebelum IPO tidak mencerminkan kondisi sebenarnya perusahaan dan risiko yang dihadapi. Oleh karena itu, praktik manajemen laba (*window dressing*) yang dilakukan menjelang IPO tidak dapat dipertahankan dalam jangka panjang.

Pengaruh Manajemen Laba Riil sebelum IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis variabel manajemen laba riil sebelum IPO (X2) mempunyai -Thitung sebesar -1,509 dengan nilai probabilitas signifikan $0,142 > 0,05$ dapat dikatakan bahwa manajemen laba riil sebelum IPO tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan manajemen laba riil menjelang IPO bukan menjadi pilihan

utama manajer dengan melakukan manipulasi laba pada aktivitas riil.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diharapkan bisa jadi dikarenakan banyak sampel perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba riil sebelum IPO, sehingga praktik manajemen laba riil yang dilakukan manajer tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah IPO. 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.

Analisis dan pembahasan harus disajikan secara singkat namun jelas dan tidak didominasi oleh penyajian tabel. Tabel-tabel yang disajikan tidak boleh berupa hasil kasar tetapi dalam bentuk rangkuman yang diolah dan ringkas. Tabel dan gambar disajikan secara konsisten di tengah dan judul di atas untuk tabel dan di bawah untuk gambar (Chaniago dan Samosir, 2020).

5. KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN

Simpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan melakukan IPO tahun 2018-2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan sampel sebanyak 32 perusahaan, maka beberapa kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

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.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian diatas, adapun beberapa saran yang dapat peneliti berikan bagi dan para peneliti selanjutnya terkait dengan pengaruh manajemen laba sebelum *initial public offering* (IPO) terhadap kinerja keuangan perusahaan ialah:

Penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian, sehingga data yang diperoleh lebih maksimal dan mampu mendeskripsikan kondisi yang benar-benar terjadi pada perusahaan yang di observasi.

Penelitian selanjutnya dapat memilih sampel perusahaan yang tidak hanya terbatas pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan melakukan IPO yang terdaftar di BEI, misalnya perbankan yang melakukan IPO belum pernah diteliti atau memaksimalkan

sampel yang menggambarkan perusahaan IPO keseluruhan.

Penelitian selanjutnya dapat menggunakan ukuran lain untuk mengukur kinerja keuangan berguna untuk mengetahui proksi kinerja keuangan mana yang paling dipengaruhi oleh manajemen laba sebelum IPO..

REFERENCES

- Agung Prasetyo, Ahmad. 2022. "Meminimalisir Asimetri Informasi Melalui Pelaporan (Disclosure) Laporan Keuangan." *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis dan Keuangan* 2(1):45–52. doi: 10.55047/transekonomika.v2i1.104.
- Anindhya 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 Univeristas 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.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, dan Alan J. Marcus. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2*. Jakarta: Erlangga.
- Brealey, Richard, Stewart Myers, dan Alan Marcus. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 1*. Jakarta: Erlangga.
- Chandrarin, Grahita. 2018. *Metode Riset Akuntansi Pendekatan Kuantitatif*. 2 ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Dakhlallah, Mohammad Mustafa, Norfadzilah Rashid, Wan Amalina Wan Abdullah, Hamza Kamel Qawqzeh, dan Abdalrahman Mustafa Dakhlallah. 2020. "Accrual-based earnings management, real earnings management and firm performance: evidence from public shareholders listed firms on Jordanian's stock market." *Journal of Advanced Research in Dynamical and Control Systems* 12(1):16–27. doi: 10.5373/JARDCS/V12I1/20201004.
- 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.
- Erfan, Effendi, Siska, dan Rike Rahmadanti. 2021. *Manajemen Laba Analisis Pengaruh Pengungkapan Penghasilan Komprehensif Lain, Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan*. Jawa Tengah: CV. Amerta Media.
- Fahmi, Irham. 2020. *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. 2 ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Febrininta, Cut Naila, dan Sylvia Veronica Siregar. 2014. "Manajemen Laba AkruaL, Manajemen Laba Riil, dan Biaya Modal." *Jurnal Akuntansi Multiparadigma* 5(3). doi: 10.18202/jamal.2014.12.5027.
- Fitriyani, Dewi, Eko Prasetyo, Andi Mirdah, dan Wirmie Eka Putra. 2014. "Pengaruh Manajemen Laba terhadap Kinerja Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Pemoderasi." *Jurnal Dinamika Akuntansi* 6(2):133–41.
- Furry Adryanti, Ayu. 2019. "Pengaruh Pilihan Metode Manajemen Laba AkruaL dan Riil Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur." *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan* 2(1):47–62. doi: 10.29303/akurasi.v2i1.14.
- Ghozali, Imam. 2021. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*. 10 ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- 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.
- Hartono, Jogyanto. 2022. *Portofolio dan Analisis Investasi: Pendekatan Modul*. 2 ed. Yogyakarta: ANDI (Anggota IKAPI).
- Hoesada, Jan. 2021. *Teori Akuntansi dalam Hampiran Histografis Taksonomis*. Yogyakarta: ANDI (Anggota IKAPI).
- Indriantoro, Nur, dan Bambang Supomo. 2002. *Metode Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. 1 ed. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- 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.
- Premti, Arjan. 2013. "Earnings Management Prior to Initial Public Offerings and Its Effect on Firm Performance: International Evidence." *International Journal of Financial Research* 4(3):10–24. doi: 10.5430/ijfr.v4n3p10.
- 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.

- Ruwanti, Sri, dan Prima Aprilyani Rambe. 2017. "Pengaruh Manajemen Laba AkruaL Dan Riil Pada Kinerja Keuangan." *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial Indonesia* 1(1):15–22. doi: 10.31629/jiafi.v1i1.1235.
- 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.
- Scott, Wiliam R. 2015. *Financial Accounting Theory*. 7 ed. United States: Canada Cataloguing.
- Sudaryono. 2023. *Metodologi Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif, dan Mix Method*. Depok: PT RajaGrafindo Persada.
- Suhatmi, Erna Chotidjah. 2023. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: PUSTAKABARUPRESS.
- Suhesti Ningsih. 2015. "Earning Management Melalui Aktivitas Riil dan AkruaL." *Jurnal Akuntansi dan Pajak* 16(1):55–66.
- Sukamulja, Sukmawati. 2022. *Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi (Edisi Revisi)*. Yogyakarta: ANDI dengan BPFE.
- Sulistiawan, Dedhy, Yeni Januarsi, dan Liza Alvia. 2021. *Creative Accounting*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sulistyanto 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.
- Suyono, Eko. 2017. "Berbagai Model Pengukuran Earnings Management: Mana yang Paling Akurat." *Sustainable Competitive Advantage-7 FEB UNSOED* 303–24.
- Wafaretta, Vega, dan Nurika Restuningdiah. 2021. *RUMUS DAN PERHITUNGAN MANAJEMEN LABA*. Malang: Edulitera (Anggota IKAPI).
- Wijayanti, Herlina, Soni Agus Irwandi, dan Nurmala Ahmar. 2014. "Pengaruh Manajemen laba Riil Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Pendekatan Arus Kas Operasi." *Jurnal Economia* 10(1):11–23. doi: 10.21831/economia.v10i1.4091.
- Yan, Wang, dan Ii Lin. 2015. "Study on Relationship between Real Earnings Management and IPO Performance — Data based on Listed Companies in GEM." *International Conference on Economics, Social Science, Arts, Education and Management Engineering* 830–34. doi: 10.2991/essaeme-15.2015.177.
- Yuliarni, Teti, Ulfi Maryati, dan Hidayatul Ihsan. 2016. "Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Studi Kasus Pada Perusahaan Non Keuangan yang IPO Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012 Dan 2013)." *Akuntansi dan Manajemen* 11(1):25–37. doi: 10.30630/jam.v11i1.97.
- Yunita, Ayu Ratna Puja, dan Ahda Mufida Sahera. 2020. "Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Manajemen Laba." *Media Riset Akuntansi* 10(1):1–22.