

**“HUBUNGAN *EARNING MANAGEMENT* PASCA IPO DAN *RETURN*
SAHAM ATAS KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI
MODERATING VARIABEL PADA PERUSAHAAN YANG *LISTING* DI
BURSA EFEK INDONESIA”**

(Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Periode 2013-2016)

SKRIPSI

*Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Gelar Sarjana
Fakultas Ekonomi Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang*



Oleh:

ALVITA ELLEN SEPTIARINI
15101155110390

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI & BISNIS
UNIVERSITAS PUTRA INDONESIA “YPTK”PADANG
2019**

**HUBUNGAN *EARNING MANAGEMENT* PASCA IPO DAN *RETURN*
SAHAM ATAS KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI
MODERATING VARIABEL PADA PERUSAHAAN YANG LISTING DI
BEI**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

ALVITA ELLEN SEPTIARINI
15101155110390

Telah memenuhi persyaratan untuk diuji dan dipertahankan di depan

Dewan Penguji pada Ujian Komprehensif

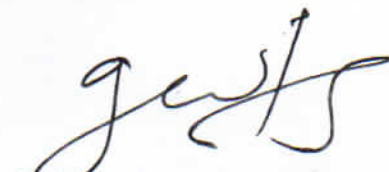
Padang,2019

Pembimbing I,

Pembimbing II,



Mondra Neldi, S.E, M.M.
NIDN :1025027501



Sigit Sanjava, S.E.M.M.
NIDN :1021078901

**KARTU BIMBINGAN SKRIPSI
UNIVERSITAS PUTRA INDONESIA "YPTK" PADANG**

NAMA : Alvita Ellen Septarini
NO BP : 15101155110390
PROGRAM STUDI : Akuntansi
JUDUL PENELITIAN : Hubungan Earning Management Pasca
IPO dan Return Saham Atas Kepemilikan
Institusional Sebagai Variabel Moderating
Pada Perusahaan yang Listing di BEI

DOSEN PEMBIMBING : 1. Mondra Neldi, SE.MM
2. Sigit Sanjaya SE.MM.



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PUTRA INDONESIA "YPTK"
PADANG - INDONESIA**

KARTU BIMBINGAN SKRIPSI

NAMA MAHASISWA : ALVITA ELLEN SEPTIARINI
 NOMOR BP : 15101155110390
 PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
 JUDUL SKRIPSI : HUBUNGAN EARNING MANAGEMENT PASCA IPO DAN RETURN SAHAM ATAS KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI MODERATING VARIABEL PADA PERUSAHAAN YANG LISTING DI BEI

DOSEN PEMBIMBING ① MONDRA NELDI SE, MM
 2 SIGIT SANJAYA, SE, MM I/II

TANGGAL KONSULTASI	KOMENTAR PEMBIMBING	TANDA TANGAN PEMBIMBING
3/10-18	Jelajah lagi rumusan. Perbaiki / tambahkan Bentuk listrik. layout II, III	
17/10-18	Agak mubal. Perbaiki logistik. Perbaiki. Layout Gas I	
19/1-19	Perbaiki pendahuluan Gas I	
14/1-19	Perbaiki Grafik layout Print Gas I	
17/1-19	Agak Simple.	

KETENTUAN

1. Konsultasi dengan Dosen Pembimbing minimal 5 (lima) kali
2. Setiap konsultasi harus membawa kartu bimbingan
3. Kartu yang hilang atau tidak dibawa saat konsultasi tidak dilayani
4. Jika tidak memenuhi kriteria diatas, Skripsinya DIBATALKAN

**KARTU BIMBINGAN SKRIPSI
UNIVERSITAS PUTRA INDONESIA "YPTK" PADANG**

NAMA : Alvita Ellen Septiarini
NO BP : 15101155110390
PROGRAM STUDI : Akuntansi
JUDUL PENELITIAN : Hubungan Earning Management Pasca
IPO dan Return Saham Atas Kepemilikan
Institusional sebagai Variabel Moderating
pada Perusahaan yang Listing di BEI

DOSEN PEMBIMBING : 1 Mondra Neldi, SE.MM
2 Sigit Sanjaya SE-MM.



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PUTRA INDONESIA "YPTK"
PADANG - INDONESIA**

UNIVERSITAS PUTRA INDONESIA "YPTK" PADANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

KARTU BIMBINGAN SKRIPSI

NAMA MAHASISWA : Alwita Ellen Septiarini
 NOMOR BP : 15101155110390
 PROGRAM STUDI : Akuntansi
 JUDUL SKRIPSI : Hubungan Earning Management Pasca IPO dan Return Saham atas kepemilikan Institusional sebagai moderating Variabel pada Perusahaan yang listing di BEI

DOSEN PEMBIMBING 1 Mondra Neldi SE, MM
 ② Sigit Sanjaya, SE, MM I/II

TANGGAL KONSULTASI	KOMENTAR PEMBIMBING	TANDA TANGAN PEMBIMBING
27 Sept 18	Perbaiki Bab I	gus
10 okt 18	Bawa jurnal pembuk. terdahulu,	gus
14 okt 18	Layut Bab II	gus
26 okt 18	Perbaiki Bab II	gus
2 Nov 18	Terus saja	gus
5 Nov 18	Layut Bab III jika sudah Ace Bab III di PBI	gus
17 Nov 18	Bawa rubrik yg sdh. perbaiki	gus
4 Des 18	Layut Bab IV jika sudah Ace Bab III di PBI	gus
11 Jan 19	Mas. Definis. Bab I - V	gus
14 Jan 19	kelola	gus
18 Jan 19	Ace Korpri / Print Bersih	gus

KETENTUAN

1. Konsultasi dengan Dosen Pembimbing minimal 5 (lima) kali
2. Setiap konsultasi harus membawa kartu bimbingan
3. Kartu yang hilang atau tidak dibawa saat konsultasi tidak dilayani
4. Jika tidak memenuhi kriteria diatas, Skripsinya DIBATALKAN

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : **ALVITA ELLEN SEPTIARINI**

No. Bp : **15101155110390**

Fakultas : **EKONOMI & BISNIS**

Jurusan : **AKUNTANSI**

Menyatakan bahwa :

1. Sesungguhnya skripsi yang saya susun ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri. Adapun bagian-bagian tertentu dalam skripsi yang saya peroleh dari hasil karya tulis orang lain, telah saya tuliskan sumbernya dengan jelas, sesuai dengan kaidah penulisan ilmiah.
2. Jika dalam pembuatan skripsi baik pembuatan program/alat maupun skripsi secara keseluruhan ternyata terbukti dibuatkan oleh orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi yang diberikan akademis berupa pembatalan kripsi danmengulang penelitian serta mengajukan judulbaru.

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun.

Padang,..... 2019

Saya yang menyatakan,

ALVITA ELLEN SEPTIARI
15101155110390

**HUBUNGAN *EARNING MANAGEMENT* PASCA IPO DAN *RETURN*
SAHAM ATAS KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI
MODERATING VARIABEL PADA PERUSAHAAN YANG LISTING DI
BEI**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

ALVITA ELLEN SEPTIARINI
15101155110390

Telah memenuhi persyaratan untuk diuji dan dipertahankan di depan

Dewan Penguji pada Ujian Komprehensif

Padang,2019

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Mondra Neldi, S.E, M.M.
NIDN :1025027501

Sigit Sanjaya, S.E,M.M.
NIDN :1021078901

**HUBUNGAN *EARNING MANAGEMENT* PASCA IPO DAN *RETURN*
SAHAM ATAS KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI
MODERATING VARIABEL PADA PERUSAHAAN YANG LISTING DI
BEI**

Telah diujikan dan dipertahankan di depan ujian komprehensif pada
Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang

SUSUNAN TIM PENGUJI

1. (.....)

2. (.....)

Padang, 2019

Mengetahui :

Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis

Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang,

Dr. H. ELFISWANDI, S.E, M.M, Ak, CA.
NIDN : 1019046601

**HUBUNGAN *EARNING MANAGEMENT* PASCA IPO DAN *RETURN*
SAHAM ATAS KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI
MODERATING VARIABEL PADA PERUSAHAAN YANG LISTING DI
BEI**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

ALVITA ELLEN SEPTIARINI
15101155110390

Telah dipertahankan di depan dewan penguji pada tanggal,.....2019

Dan dinyatakan telah lulus memenuhi persyaratan.

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Mondra Neldi, S.E, M.M.
NIDN :1025027501

Sigit Sanjaya, S.E,M.M.
NIDN : 1021078901

Padang,2019

Mengesahkan :

Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis
Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang,

Dr. H. ELFISWANDI, S.E, M.M, Ak, CA.
NIDN :1019046601

ABSTRAK

Alvita Ellen Septiarini, Nomor BP : 15101155110390, Jurusan Akuntansi, Tahun 2019, "Hubungan *Earning Management* Pasca IPO dan Return Saham atas Kepemilikan Institusional Sebagai Moderating Variabel Pada Perusahaan yang *Listing* Di BEI". dibawah bimbingan Bapak Modra Neldi SE,MM selaku pembimbing I dan Bapak Sigit Sanjaya SE, MM pembimbing II.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji hubungan kepemilikan institusional memoderasi antara *earning management* pasca IPO dengan *return* saham yang listing di BEI periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2013-2016. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk penentuan sampel dengan jumlah populasi 81 perusahaan IPO dan sampel sebanyak 18 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Moderated Regretion Analysis* (MRA) dengan program SPSS versi 24 *for windows*.

Hasil penelitian terdapat hubungan antara *earning management*(X) terhadap *return* saham(Y) secara signifikan. Selanjutnya kepemilikan institusional berperan sebagai variable moderasi dan kepemilikan institusional memperkuat hubungan *earning management* terhadap *return* saham pada perusahaan yang melakukan IPO yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016.

Kata kunci: Earning Management, Return Saham, Kepemilikan Insitusional

ABSTRACT

Alvita Ellen Septiarini, Number BP: 15101155110390, Accounting Department, 2019, "Relationship between Earning Management Post IPO and Stock Return on Institutional Ownership as Moderating Variables in Companies Listed on IDX". under the guidance of Mr. Modra Neldi SE, MM as mentor I and Mr. Sigit Sanjaya SE, MM mentor II.

The purpose of this study is to examine the relationship of institutional ownership to moderate the post-IPO earnings management with stock returns that are listed on the IDX in the observation period in this study in 2013-2016. This study uses a purposive sampling method to determine the sample with a population of 81 IPO companies and a sample of 18 companies. The analytical method used in this study is the Moderated Regression Analysis (MRA) with SPSS version 24 for Windows.

The results of the study there is a relationship between earnings management (X) on stock returns (Y) significantly. Furthermore institutional ownership acts as a moderating variable and institutional ownership strengthens the relationship of earnings management to stock returns in companies conducting IPOs that are listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2016.

Keywords: Earning Management, Stock Return, and Institutional Ownership

KATA PENGANTAR



Syukur alhamdulillahirabbil'alamin segala puji peneliti panjatkan kehadiran Allah SWT serta shalawat dan salam disampaikan kepada Rasulullah SAW atas limpahan Rahmat dan Karunia-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul "**Hubungan *Earning Management* Pasca IPO dan *Return Saham* atas Kepemilikan Institusional sebagai *Moderating Variabel* pada Perusahaan yang *Listing* DI Bursa Efek Indonesia**".

Oleh karena itu, peneliti ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya serta penghormatan yang dalam kepada :

1. Bapak H. Herman Nawas, Selaku ketua yayasan perguruan tinggi Komputer "YPTK" Padang.
2. Bapak Prof. Dr. Sarjon Defit, S..Kom.M.Sc, selaku Rektor Universitas Putra Indonesia "YPTK" Padang.
3. Bapak Dr.Elfiswandi, SE, MM, Ak, CA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Putra Indonesia " YPTK" Padang.
4. Bapak Mondra Neldi SE, MM, selaku dosen pembimbing I yang telah banyak memberikan waktu untuk membimbing, mengarahkan dan memotivasi peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.

5. Bapak Sigit Sanjaya, SE, MM, selaku pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu, memberikan pengarahannya dan saran-saran dalam menyempurnakan penulisan skripsi ini.
6. Bapak / Ibu Staf Dosen Universitas Putra Indonesia “ YPTK “ Padang yang selama ini telah mendidik dan memberikan pengalaman yang baik bagi penulis.
7. Bapak / Ibu karyawan/i Universitas Putra Indonesia “ YPTK” Padang yang banyak membantu penulis dalam penanganan administrasi akademis.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu peneliti mengharapkan kritik dan saran dari pembaca yang bersifat membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi rekan-rekan mahasiswa akuntansi khususnya dan para pembaca umumnya, akhir kata peneliti ucapkan terima kasih.

Padang, 2019

Peneliti

DAFTAR ISI

LEMBAR PERNYATAAN	i
LEMBAR PENGESAHAN.....	ii
LEMBAR PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
ABSTRAK	v
ABSTRAC	vi
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	8
1.3 Batasan Masalah.....	9
1.4 Rumusan Masalah.....	9
1.5 Tujuan peneltian.....	10
1.6 Manfaatpenelitian.....	10

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teorin	
2.1.1 Teori Keagenan	12
2.1.1.1 Konsep Teori Keagenan	12
2.1.2 Menejemen Laba (<i>Earning Management</i>)	13
2.1.2.1 Pengertian Menejemen Laba.....	13
2.1.2.2 Motivasi Terjadinya Menejemen laba.....	15
2.1.2.3 Pola Menejemen Laba	18
2.1.2.4 Teknik Menejemen Laba	19
2.1.3 Penawaran Saham Perdana (<i>Initial Publik Offering</i>)	20
2.1.3.1 Pengertian <i>Initial Public Offering</i> (IPO)	20
2.1.3.2 Fungsi Lembaga Penunjang	22
2.1.3.3.Cara Pemeblian Saham IPO	22
2.1.4 <i>Return Saham</i>	24
2.1.4.1 Pengertian <i>Return Saham</i>	24
2.1.5 Kepemilikan Institusional	26
2.1.5 Pengertian Kepemilkan Instittusional	26
2.2 Penelitian Terdahulu.....	27

2.3 Kerangka dan Pengembangan Hipotesa	30
2.3.1 Pengembangan Hipotesa	30
2.3.1.1. Hubungan <i>Earning Management</i> Pasca IPO dan <i>Return Saham</i>	30
2.3.1.2 <i>Earning Management</i> , Kepemilikan Institusional dan <i>Return Saham</i>	33
2.3.2 Kerangka Pikir	35

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian	36
3.1.1 Populasi Penelitian	36
3.1.2 Sampel.....	36
3.1.2.1 Sampel Penelitian	37
3.2 Desain Penelitian.....	39
3.3 Sumber Dan Teknik Pengumpulan Data	40
3.3.1 Sumber Pengumpulan Data	40
3.3.2 Teknik Pengumpulan Data	41
3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	42
3.4.1 Variabel Penelitian	42
3.4.1.1 Variabel Independen.....	42
3.4.1.2 Variabel Dependen	45
3.4.1.3 Variabel Moderasi	46
3.5 Metode Analisis Data.....	47
3.5.1 Analisis Deskriptif.....	47
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	47
3.5.2.1 Uji Normalitas	47
3.5.2.2 Uji Heteroskedasitas	48
3.5.2.3 Uji Autokorelasi	48
3.5.3 Analisis Regresi Berganda.....	49
3.5.4 Pengujian Hipotesis	50
3.5.4.1 Uji Determinasi (R^2)	50
3.5.4.2 Uji Regresi Secara Simultan (Uji F)	50
3.5.4.3 Uji Regresi Parsial (Uji T)	51

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)	52
4.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia (BEI)	52
4.2 Gambaran Umum Perusahaan Sampel.....	53
4.2.1 PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk.....	53
4.2.2 PT Indomobil Multi Jasa Tbk	55
4.2.3 PT Grand Kartech Tbk.....	57
4.2.4 PT Arita Prima Indonesia Tbk	58
4.2.5 PT Siloam Internasional Hospitals Tbk	61

4.2.6	PT Dharma satya Nusantara Tbk	63
4.2.7	PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk	64
4.2.8	PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk.....	65
4.2.9	PT Impack Pratama Industri Industri Tbk.....	67
4.2.10	PT Sitara Propertindo Tbk	68
4.2.11	PT Eka Sari Lorena Transport Tbk	69
4.2.12	PT Intermedia Capital Tbk.....	70
4.2.13	PT Graha Layar Prima Tbk	72
4.2.14	PT Bali Towerindo Sentra Tbk	73
4.2.15	PT Kino Indonesia Tbk	75
4.2.16	PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	76
4.2.17	PT Anabatic Technologies Tbk.....	77
4.2.18	PT Garuda Metalindo Tbk	78
4.3	Hasil Penelitian	79
4.3.1	Analisis Statistik Deskriptif	79
4.3.2	Uji Asumsi Klasik	81
4.3.2.1	Uji Normalitas	81
4.3.2.2	Uji Heteroskedasitas.....	82
4.3.2.3	Uji Autokorelasi	83
4.3.3	Analisis Regresi Berganda	84
4.3.4	Pengujian Hipotesis.....	86
4.3.4.1	Hubungan <i>earnings management</i> dan <i>Return Saham</i>	86
1.	Uji (R^2)	86
2.	Uji f	86
3.	Uji t.....	87
4.3.4.1	Hubungan <i>earnings management</i> dan <i>Return</i> <i>Saham</i> dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderating	88
1.	Uji (R^2)	89
2.	Uji f	89
3.	Uji t.....	90
4.4	Hasil Pengujian Hipotesis	92
4.5	Pembahasan.....	92

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1	Kesimpulan.....	95
5.2	KeterbatasanPenelitian	96
5.3	Saran	96

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN.....

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan Kinerja Perusahaan yang Melakukan IPO Tahun 2017	4
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	28
Tabel 3.1 Sampel Penelitian.....	38
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Sampel	38
Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif	80
Tabel 4.2 Uji Heteroskedastisitas	82
Tabel 4.3 Uji Autokorelasi	83
Tabel 4.4 Uji Autokorelasi (Runs-Test).....	84
Tabel 4.5 Analisis Regresi Berganda	84
Tabel 4.6 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	86
Tabel 4.7 Uji f	86
Tabel 4.8 Uji t	87
Tabel 4.9 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	89
Tabel 4.10 Uji f	89
Tabel 4.11 Uji t	90
Tabel 4.12 Analisis <i>Moderated Regretion Analysis</i> (MRA)	91
Tabel 4.13 Hasil Hipotesis Pnenelitian	92

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka pikir.....	35
Gambar 4.1 Uji Normalitas.....	81

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran1 : 1. Tabel Perhitungan DA (*Earning Management* / manajemen laba)

2. Tabel Perhitungan *Return* Saham

3. Tabel Kepemilikan Institusional

4. Tabulasi Data

Lampiran2 : Hasil Output SPSS 24

1. Analisis Deskriptif

2. Uji Normalitas

3. Uji Heteroskedastisitas

4. Uji Autokorelasi

5. Analisis Regresi Berganda

6. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

7. Uji Hipotesa Secara Simultan (Uji F)

8. Uji Hipotesa Secara Parsial (Uji T)

9. Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Diah Fika. 2011 “Hubungan Manajemen Laba Sebelum IPO dan *Return Saham* dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi”, Skripsi, Universitas Diponegoro.
- Hastoro, Handoko A dan Anatias Yuliana. 2010 “Manajemen Laba Disekitar Penawaran Harga Saham Perdana (*Initial Public Offering*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ”. *Jurnal Bisnis Ekonomi*. Vol 1. No 1 : 6-10.
- Kusuma, Lita Fitri, Kertahadi dan darminto. 2014 “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Adminitrasi Bisnis*. Vol 8. No 2.
- Lauras dan Sitha. 2012 “Pengaruh Manajemen Laba Setelah IPO (*Initial Public Offering*) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan”. Skripsi Universitas Sanatha Dharma.
- Novius, Andri. 2011. “*Earning Manangement* dalam Penawaran Saham Perdana Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*. Vol 3. No 2.
- Pradayanapradana, Gede Bandem Wicitra dan I Wayan Pradnyantha. 2016. “Pengaruh Manajemen Laba Menjelang *Initial Public Offering* pada *Return Saham* dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemedorasi”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol IX.
- Purnomo, B. S dan Pratiwi P. 2009. “Pengaruh *Earning Power* terhadap Praktik Manajemen Laba”. *Jurnal Media Ekonomi*. Vol 14. No.1 :1-13.

- Rice. 2013. "Pengaruh *Leverage*, Kepemilikan Institusional, Ukuran dan Nilai Perusahaan terhadap Tindakan Manajemen Laba". *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil*. Vol 3. No.1.
- Saiful. 2004. "Hubungan Manajemen Laba (*Earning mnagement*) dengan Kinerja Operasi dan *Return Saham*". *Jurnal riset Ekonomi*. Vol 7. No.3.
- Samsul, Mohammad. 2006. "*Pasar Modal dan Manajemen Profolio*". Universitas Airlangga : Erlangga.
- Santoso, Edwin. 2016. "*Constan Profit From IPO Stock : Cara Selalu Untung Dalam Membeli Saham IPO*". Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Sugiyono. 2013. "*Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*". Bandung: Alfabet.
- Sulistiawan, Dedhy, Yeni Januarsih dan Liza Alvia. 2011. "*Creative Accounting Mengungkap Manajemen Laba dan Skandal Akuntansi*". Jakarta : Salemba Empat.
- Suliyanto. 2011. "*Ekonometrika Terapan : Teori dan Aplikasi dengan SPSS*". Bandung : Andi.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi yang terjadi saat ini, manajemen laba seolah-olah telah menjadi suatu budaya yang terjadi dan dipraktikan oleh perusahaan-perusahaan didunia terutama di indonesia. Dimana manajemen laba telah menjadi suatu isu sentral dan telah menjadi sebuah fenomena yang terjadi di beberapa perusahaan. Perusahaan yang berbasis bisnis umumnya memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan untuk mencari keuntungan yang sebesar-besarnya. Tindakan manajemen laba lebih sering diasumsikan sebagai suatu tindakan yang negatif karena manajemen laba menyebabkan informasi yang ada didalam laporan keuangan tidak menggambarkan informasi yang sebenarnya. Praktik manajemen laba menjadi suatu prosedur akuntansi yang sering dilakukan oleh manajer, sebab didasarkan pada sikap oportunistik untuk memainkan angka didalam laporan keuangan dengan tujuan untuk menarik investor dan terpengaruh untuk melakukan investasi. Para akademis berpendapat bahwa manajemen laba merupakan dampak kebebasan manajer untuk menggunakan metode akuntansi ketika mencatat dan menyusun laporan keuangan.

Selain itu munculnya manajemen laba sebagai dampak adanya masalah konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Terjadinya konflik kepentingan itulah yang mendorong manajemen perusahaan melakukan manajemen laba untuk meningkatkan kemakmurannya, dan sebaliknya

investor dalam menanamkan modalnya dalam perusahaan yang mengharapkan keuntungan berupa pengembalian yang akan dicapai dari hasil investasinya yaitu berupa return saham. Disamping itu manajer selaku pengelola perusahaan akan lebih banyak dan lebih dahulu menerima informasi tentang perusahaan dibandingkan pemegang saham sehingga dapat terjadi asimetri informasi yang memungkinkan manajemen melakukan praktik akuntansi dengan orientasi pada laba untuk mencapai suatu kinerja tertentu.

Salah satu yang memicu munculnya manajemen laba (*earning management*) motivasi untuk memanfaatkan kegiatan *Initial Public Offering* (IPO). *Initial Public Offering* (IPO) merupakan proses penawaran sebagian saham perusahaan kepada investor melalui bursa efek atau lebih dikenal dengan istilah *go public*. Undang-undang No. 25 tahun 2007 tentang Pasar Modal (sebagai pengganti undang-undang No. 8 tahun 1995) mendefinisikan penawaran umum perdana sebagai kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang dan peraturan pelaksanaannya. Adapun yang dimaksud sebagai efek adalah surat berharga yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham obligasi, tanda bukti hutang, dan kontrak berjangka atas efek (Wirasadena dan Pradana,2016:4).

Kegiatan transaksi penawaran saham perdana atau IPO untuk pertama kalinya terjadi di pasar perdana (*primary market*), dimana harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan bersama antara perusahaan emiten dengan *underwriter* (penjamin emisi efek) yang ditunjuk oleh perusahaan emiten.

Initial Public Offering (IPO) merupakan peristiwa yang penting bagi perusahaan dalam hal ini perusahaan menawarkan saham pada public untuk pertama kalinya. Dengan melakukan IPO perusahaan akan mendapatkan tambahan dana yang dapat digunakan untuk mengembangkan usahanya dan sebagai sebuah kondisi asimetri informasi dalam mendapatkan harga saham perdana yang tinggi pada saat melakukan penawaran saham perdana (IPO).

Initial Public Offering (IPO) juga memberi celah bagi manajemen perusahaan untuk melakukan manajemen laba, terbukti dengan adanya penemuan atas penipuan dibalik skenario harga penawaran perdana (IPO) saham PT.Krakatau steel (KS), pada hari rabu 10 november 2010, PT. KS (Persero) Tbk resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kegiatan ini merupakan puncak dari serangkaian proses pengalihan kepemilikan saham yang telah direncanakan oleh PT.KS beberapa tahun terakhir. Harga saham PT.KS telah ditetapkan sebesar Rp 850 persaham. Jumlah saham yang dilepas kemasayarakat sebanyak 3,155 miliar saham yang setara dengan 20% dari keseluruhan saham. Perkiraan dana (kotor) yang dapat diraih oleh PT.KS dari IPO atau penawaran umum perdana ini adalah sebesar Rp2,68 Triliun. Baru satu sesi saja investor yang membeli saham krakatau *credit suisse* sudah mengeruk keuntungan yang besar. IPO PT. Krakatau Stell merupakan prampokan melalui pasar modal dari penemuan tersebut IPO tidak hanya digunakan untuk mendapatkan dana untuk kelangsungan hidup perusahaan tetapi untuk mengeruk dana dari penjualan saham hanya untuk manajemen perusahaan yang melakukan IPO .

Sebelum menawarkan sahamnya manajemen harus menjelaskan kondisi dari perusahaan secara menyeluruh. Hal ini dilakukan dengan menerbitkan prospektus perusahaan yang didalamnya terdapat informasi yang menyeluruh tentang perusahaan mulai dari penawaran umum, kegiatan dan prospek perusahaan, sudut pandang hukum tentang perusahaan, laporan keuangan lengkap perusahaan hingga penyebarluasan prospektus dan formulir pemesanan saham. Prospektus merupakan syarat wajib untuk suatu perusahaan yang hendak melakukan penawaran ke publik atau sering disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*), hal tersebut sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh BAPEPAM (Badan Pengawasan Pasar Modal) (Ahmad 2011).

Setelah perusahaan melakukan IPO dan terdaftar di Bursa Efek, pada setiap akhir periode perusahaan diharuskan untuk melaporkan atau menerbitkan laporan keuangan tahunan yang berkualitas kepada pihak-pihak yang membutuhkan (publik). Hal tersebut karena laporan keuangan merupakan media yang diperlukan untuk sebuah pertanggungjawaban manajemen terhadap para investor dan perhatian investor lebih sering terpusat pada informasi laba. Sehingga memicu manajemen perusahaan untuk melakukan kegiatan manajemen laba dimana untuk menghasilkan laba yang dianggap merangkum kinerja operasional perusahaan yang disusun berdasarkan basis akrual.

Kinerja operasi yang menurun kemudian naik, artinya berfluktuasi pasca IPO mengindikasikan adanya ketidakmampuan manajemen dalam menjaga kinerja operasi perusahaan. Jika perusahaan mencoba untuk meningkatkan kinerja operasi sebelum IPO dengan melakukan manajemen laba akan dirasakan pada pasca IPO

(Lauras,2011:3). Berikut gambaran kinerja perusahaan yang melakukan IPO dapat dilihat pada tabel 1.1 sebagai berikut :

Tabel 1.1
Perkembangan Kinerja Perusahaan yang Melakukan IPO Dipasar Modal Selama Tahun 2017

Kode Perusahaan	Harga IPO	Harga Saham	Persentase (dari harga IPO)	Jumlah Saham
PORT	Rp 535	Rp 358	- 33,08%	576.858.100
CARS	Rp 1.750	Rp 1.345	- 23,14%	150.000.000
FORZ	Rp 220	Rp 770	+ 250%	312.500.000
MINA	Rp 105	Rp 1.960	+ 1.766,67%	262.500.000
CLEO	Rp 115	Rp 755	+ 556,52%	450.000.000
TAMU	RP 110	Rp 3.580	+ 3.145,55 %	750.000.000
CSIS	Rp300	Rp 1.5 00	+ 400%	207.000.000
TGRA	Rp 200	Rp 545	+ 172,50%	550.000.000
FINN	Rp 105	Rp 107	+ 1,90%	766.000.000
FIRE	Rp 500	Rp 1.490	+ 198%	300.000.000
TOPS	Rp 310	Rp 3.580	+ 1.054,84%	1.666.000.000
KMTR	Rp 458	R 462	+ 0,87%	1.150.000.000
HRTA	Rp 300	Rp 298	- 0,67%	1.500.000.000
MAPB	Rp 1.680	Rp 1.905	+ 13,39%	22.174.000
WOOD	Rp 260	Rp 244	- 6,15%	2.692.310.000
ARMY	Rp 300	Rp 300	-	1.637.500.000

HOKI	Rp 310	Rp 344	+ 10,97%	700.000.000
MPOW	Rp 200	Rp 278	+ 39%	245.100.000
MARK	Rp 250	Rp 1.600	+ 540%	160.000.000
NASA	Rp 103	Rp 420	+ 307,77%	3.000.000.000
MDKI	Rp 600	Rp 278	- 53,67%	307.250.000
BELL	Rp 150	Rp 210	+ 40%	300.000.000
KIOS	Rp 300	Rp 2.950	+883,33%	150.000.000
GMFI	Rp 400	Rp 318	- 20,50%	2.823.351.100
MTWI	Rp 100	Rp 173	+ 73%	310.000.000
ZINC	Rp 140	Rp 1.490	+ 964,29%	550.000.000
MCAS	Rp 1.385	Rp 1980	+ 42,96%	216.983.300
PPRE	Rp430	Rp 416	- 3,26%	2.351.221.000
WEGE	Rp 290	Rp 272	- 6,21%	2.870.000.000
PSSI	Rp 135	Rp 110	- 18,52%	1.006.000.000
DWGL	Rp 150	Rp 605	+ 303,33%	3.100.000.000
PBID	Rp 850	Rp 875	+ 2,94%	375.000.000
JMAS	Rp 140	Rp 820	+ 487,71%	400.000.000
CAMP	Rp 330	Rp1.185	+ 259,09%	885.000.000
IPCM	Rp 380	Rp 434	+ 14,21%	1.210.000.000
PCAR	Rp150	Rp 254	+ 69,33 %	466.666.700

Dengan adanya kepemilikan institusional dinilai dapat mengurangi praktek manajemen laba dikarenakan manajemen menganggap institusional sebagai *sophisticated investor* yang dapat memonitor manajemen yang dampaknya akan mengurangi motivasi manajer untuk melakukan laba. Selain hal tersebut investor institusional merupakan investor yang canggih atau investor yang cerdas (*sophisticated*) yang lebih dapat menggunkan informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan dibandingkan dengan investor noninstitusional (Ahmad 2011:21).

Penelitian menurut Syafei dan Nugroho, 2014 tentang analisis pengaruh manajemen laba terhadap *underpricing* saham terhadap IPO pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan manajemen laba agresif selama periode sebelum IPO cenderung lebih *underpriced* dibandingkan dengan perusahaan lain. Hal ini konsisten dengan teori asimetri informasi dimana manajemen laba agresif meningkatkan ketidakpastian perusahaan IPO dan investor menuntut potongan harga atas saham IPO.

Menurut Sumantri dan Purmawati, 2015 menunjukkan bahwa tindakan manajemen laba pada saat IPO, satu tahun setelah IPO, dan dua tahun setelah IPO tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap CAR. Dan membuktikan bahwa kinerja operasi perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan manajemen laba pada saat IPO, satu tahun setelah IPO, maupun dua tahun setelah IPO terhadap CAR.

Syaiful (2004:23) dengan menggunakan model Jones yang dimodifikasi sebagai proksi manajemen laba berhasil menemukan bukti bahwa *return* saham satu tahun setelah IPO rendah. Penelitian ini tidak berhasil menemukan hubungan antara rendahnya *return* saham setahun setelah IPO dengan manajemen laba disekitar IPO. Hal ini disebabkan karena investor dan analisis pasar modal Indonesia belum mampu mendeteksi manajemen laba.

Berdasarkan pemaparan latar belakang masalah di atas, bahwa pengungkapan hubungan manajemen laba (*earnings management*) pasca IPO sangat penting bagi para investor sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Hubungan *Earnings Management* Pasca IPO dan Return Saham atas Kepemilikan Institusional sebagai *Moderating Variabel* pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, masalah yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut :

1. Pengungkapan hubungan antara manajemen laba (*earning management*) dengan return saham atas kepemilikan institusional sangat penting karena akan memperkecil kesempatan terhadap perusahaan dalam melakukan tindakan manajemen laba dengan adanya kepemilikan institusional, tetapi pengungkapan akan hal tersebut masih sangat sulit ditemukan.

2. Pengungkapan kemampuan kepemilikan institusional dapat memoderasi antara manajemen laba (*earning management*) dengan *return* saham.

1.3 Batasan Masalah

Agar pembahasan tidak meluas dari topik utama yang sudah ditetapkan oleh peneliti, maka penelitian ini berfokus pada :

1. Perusahaan yang telah melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional diatas empat puluh persen
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan satu tahun sebelum IPO dan menerbitkan laporan keuangan secara terus menerus minimal dua tahun tahun setelah IPO.

1.4 Rumusan Masalah

Dalam penelitian ini penulis merumuskan yang akan menjadi pokok pembahasan yaitu :

1. Apakah *earning management* pasca IPO berhubungan dengan *return* saham pada perusahaan yang *listing* di BEI ?
2. Apakah kepemilikan institusional memoderasi antara *earning management* pasca IPO dengan *return* saham yang *listing* di BEI ?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan diatas maka dapat diketahui tujuan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah *earning management* pasca IPO berhubungan dengan *return* saham pada perusahaan yang listing di BEI.
2. Untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional memoderasi antara *earning management* pasca IPO dengan *return* saham yang listing di BEI.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat diambil dari penulisan penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Manfaat Praktis

Bagi pengembangan ilmu pengetahuan sebagai tambahan informasi mengenai hubungan *earning management* pasca IPO dan *return* saham atas kepemilikan institusional sebagai *moderating variabel* pada perusahaan yang *listing* di BEI.

2. Manfaat Akademis

Memperkaya dan menambah pengetahuan tentang konsep atau teori yang menyongkong perkembangan perkembangan ilmu pengetahuan mengenai hubungan *earning management* pasca IPO dan *return* saham atas kepemilikan institusional sebagai *moderating variabel* pada perusahaan yang *listing* di BEI. Serta dapat digunakan sebagai referensi dan informasi dalam pengembangan penelitian yang lebih baik fokus pada kajian yang sama mengenai *earning management*.

3. Manfaat bagi Penulis

Menambah pengetahuan dan wawasan penulis dalam *earning management* pasca IPO dengan *return* atas kepemilikan institusional sebagai *moderating variabel* pada perusahaan yang *listing* di BEI.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

2.1.1.1 Konsep Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Konsep teori keagenan (*agency theory*) menurut Anthony dan Govindarajan yaitu hubungan atau kontak antara *principal* dan *agent*. Hal ini terjadi ketika pemilik (*principal*) menyewa manajemen (*agent*) untuk melaksanakan suatu jasa. Dalam melakukan hal itu, pemilik (*principal*) mendelegasikan wewenang kepada manajemen (*agent*) untuk membuat suatu keputusan. *Principal* mempekerjakan *agent* dalam melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, termasuk mendelegasikan otorisasi pengambilan otorisasi pengambilan keputusan dari *principal* kepada *agent*. Pada perusahaan yang modalnya terdiri atas saham, pemegang saham bertindak sebagai *principal*, dan CEO (*Chief Executif Officer*) sebagai *agent* mereka. Pemegang saham mempekerjakan CEO untuk bertindak sesuai dengan kepentingan *principal* (Ika,Wien,2010:15)

Menurut Suwardjono, hubungan keagenan adalah hubungan anatar *principal* dan *agent* yang didalamnya *agent* bertindak atas nama dan untuk kepentingan prinsipal dan atas tindakan tersebut *agent* mendapatkan imbalan tertentu. Antara *principal* dan *agent* memiliki kepentingan yang berbeda, karena

pada kenyataannya apa yang dilakukan oleh *agent* tidak sesuai dengan kontrak yang telah disepakati pada awalnya. *Agent* tidak akan selalu memakmurkan pemegang saham, tetapi akan bertindak untuk mensejahterakan diri sendiri. Hal inilah yang kemudian menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Teori keagenan mengasumsikan bahwa semua individu bertindak untuk kepentingan mereka sendiri. *Agent* diasumsikan menerima kepuasan tidak hanya dari kompensasi keuangan tetapi juga dari tambahan yang terlibat dalam hubungan satu agency, seperti waktu luang yang banyak, kondisi kerja yang menarik, dan jam kerja yang fleksibel. Misalnya, beberapa *agent* lebih memilih waktu luang dibandingkan kerja atau usaha keras. Preferensi seorang *agent* akan waktu luang atas usaha disebut keagenan kerja. Dengan sengaja tidak melakukan pekerjaan disebut dengan kelalaian. *Principal* dipihak lain diasumsikan hanya tertarik pada pengembalian keuangan yang diperoleh dari investasi mereka diperusahaan tersebut.

2.1.2 Manajemen Laba (*Earning Management*)

2.1.2.1 Pengertian Manajemen Laba (*Earning Management*)

Definisi manajemen laba menurut Sugiri (1998) dalam Ahmad (2011:35) dibagi menjadi dua yaitu definisi secara sempit dan definisi secara luas. Definisi secara sempit yaitu manajemen laba yang hanya berkaitan dengan pemilihan metode akuntansi. Manajemen laba dalam artian sempit didefinisikan sebagai perilaku manajer untuk bermain dengan komponen *discretionary accruals* dalam

menentukan besarnya *earnings*. Sedangkan manajemen dalam artian luas manajemen laba merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan atau mengurangi laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit dimana manajer bertanggung jawab tanpa mengakibatkan peningkatan atau penurunan profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut.

Manajemen laba didefinisikan Schipper (1989) dalam penelitian Bastro dan Yuliana (2010:3) sebagai suatu intervensi atau campur tangan dalam proses penyusunan laporan keuangan dengan tujuan untuk memaksimalkan keuntungan pribadi. Definisi tersebut mengartikan bahwa manajemen laba merupakan perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitas mereka. Manajer melakukan manajemen laba dengan memilih metode atau kebijakan akuntansi dengan menaikkan atau menurunkan laba, pada saat manajer menaikkan laba manajer menggeser laba periode-periode yang akan datang ke periode sekarang dan pada saat manajer menurunkan laba yaitu dengan menggeser laba periode masa sekarang ke periode-periode berikutnya.

Menurut Fisher dan Rosenzweig dalam penelitian Ahmad (2011:34) manajemen laba adalah suatu tindakan-tindakan manajer untuk menaikkan atau menurunkan laba periode berjalan dari sebuah perusahaan yang dikelolanya tanpa menyebabkan kenaikan atau penurunan keuntungan ekonomi perusahaan dalam jangka panjang.

Manajemen laba menurut Healy dan Wahlen (1999) didalam penelitian Ahmad (2011:35) terjadi apabila manajer menggunakan penilaian dalam laporan

keuangan dan dalam struktur transaksi untuk mengubah laporan keuangan guna menyesatkan saham mengenai prestasi ekonomi perusahaan atau mempengaruhi akibat-akibat perjanjian yang mempunyai kaitan dengan angka-angka yang dilaporkan dalam laporan keuangan.

Menurut Scott dalam penelitian Pradana dan Wirasedana (2016:7) manajemen laba merupakan pemilihan prosedur akuntansi yang dilakukan manajer dalam mencapai suatu tujuan dimana terdapat dua perbedaan pola pikir. Yang pertama yaitu perilaku oportunistik manajemen dalam memaksimalkan utilitas. Yang kedua yaitu perspektif adanya kontrak efisien pada saat manajemen laba diterapkan dapat menguntungkan pihak-pihak yang termasuk dalam kontrak. Pada akhirnya manajemen laba sering disimpulkan sebagai suatu hal yang kurang baik apabila manajemen melakukannya,.

2.1.2.2 Faktor-Faktor yang memotivasi terjadinya Manajemen Laba (*Earnings Management*)

Motivasi manajemen laba menurut Watt dan Zimmerman (1986) didalam penelitian Ahmad (2011:45) dibagi menjadi tiga antara lain sebagai berikut :

1. *Bonus Plan Hypothesis* merupakan manajer perusahaan yang menerapkan aturan bonus akan lebih cenderung untuk memilih metode akuntansi yang meningkatkan laba saat ini.
2. *Debt Equity Hypothesis* dimana manajemen pada perusahaan yang mempunyai rasio *debt to equity* yang besar akan cenderung menggunakan prosedur yang akan meningkatkan laba pada saat ini.

3. *Size Hypotesis* dimana perusahaan yang semakin besar akan cenderung untuk mengurangi laba saat ini.

Sedangkan menurut Healy dan Wahlen (1998) motivasi manajemen laba dibagi menjadi tiga yaitu sebagai berikut :

1. Motivasi dari Pasar Modal

Informasi akuntansi yang digunakan secara luas oleh investor dan analisis keuangan untuk membantu dalam menilai saham dan menciptakan insentif bagi manajer untuk manipulasi laba dalam upaya mempengaruhi harga saham.

2. Motivasi kontrak

Dimana akuntansi digunakan untuk membantu dalam memantau dan mengatur hubungan kontraktual antara banyak *stakeholder* perusahaan.

3. Motivasi *Regulatory*

Tiga bentuk motivasi *regulatory* untuk manajemen laba yaitu manajemen laba untuk menghindari *industry regulations*, manajemen laba untuk mengurangi resiko investigasi dan intervensi oleh *anti-trust regulators* dan manajemen lba untuk tujuan perencanaan pajak.

Menurut Scott (1997) dalam penelitian Hastoro dan Yuliana (2010:68) mengungkapkan bahwa motivasi perusahaan melakukan manajemen laba yaitu sebagai berikut :

1. *Bonus Plan* merupakan sebuah laba yang sering dijadikan indikator penilaian prestasi manajer perusahaan, dengan cara menetapkan tingkatan laba yang harus dicapai dalam periode tertentu.
2. *Initial Public Offering* dimana saat perusahaan go public, manajer berusaha untuk menaikkan laba yang dilaporkan untuk mempengaruhi keputusan investor.
3. *Stock Price Effect* dimana manajer melakukan manajemen laba dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mempengaruhi pasar.
4. *Political Motivation* manajemen laba dilakukan untuk mengurangi biaya politis dan pengawasan dari pemerintah, misalnya subsidi dan untuk meminimalkan tuntutan serikat buruh, dilakukan dengan cara menurunkan laba.
5. *Taxatation Motivations* manajer berusaha untuk menurunkan laba guna mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan.
6. Penggantian CEO manajemen dilakukan dalam kasus penggantian manajemen manajer, manajer lama akan melaporkan laba yang tinggi, sehingga CEO yang baru akan merasa sangat berat untk mencapai sebuah tingkatan laba tersebut.

2.1.2.3 Pola Manajemen Laba (*Earnings Management*)

Scott (1997) mengemukakan mengenai pola manajemen laba yaitu sebagai berikut :

1. *Taking a Bath*

Teknik yang mengakui adanya biaya-biaya pada periode mendatang dan kerugian periode berjalan ketika keadaan buruk pada periode berjalan. Konsekuensinya, manajemen menghapus beberapa aktiva dan membebankan perkiraan-perkiraan biaya ke periode mendatang sehingga laba periode berikutnya akan lebih tinggi dari yang sebelumnya.

2. *Income Maximation*

Merupakan bentuk memaksimalkan laba dimaksudkan untuk memperoleh bonus yang lebih besar dan laba yang dilaporkan tetap dibawah batas atas yang ditetapkan serta untuk menghindari dari pelanggaran atas kontrak hutang jangka panjang.

3. *Income Minimization*

Dimana cara ini dilakukan pada saat profitabilitas perusahaan yang sangat tinggi dengan maksud agar tidak mendapat perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil dapat berupa penghapusan atas barang modal dan aktiva tidak berwujud, pembebanan pengeluaran iklan, riset dan pengembangan yang cepat dan sebagainya.

4. *Income Smoothing*

Tujuan dari *income smoothing* adalah memperoleh bonus, tidak melanggar perjanjian hutang, dan pelaporan eksternal dengan maksud sebagai penyampaian informasi manajemen kepada pasar dalam meramalkan pertumbuhan laba jangka panjang perusahaan sehingga dapat menurunkan *cost of capital* perusahaan.

2.1.2.4 Teknik Manajemen Laba (*Earnings Management*)

Menurut Ayres (1994) dalam Purnomo dan Pratiwi (2009:5) mengungkapkan bahawa teknik manajemen laba dikelompokkan dalam tiga bagian yaitu :

1. Manajemen Akrual (*Accrual Management*)

Manajemen akrual biasanya dikaitkan dengan segala aktivitas yang dapat mempengaruhi aliran kas dan juga keuntungan yang secara pribadi merupakan wewenang dari para manejer (*manager discretion*).

2. Penerapan Kebijakan Akuntansi Wajib (*Adoption of Mandatory Accounting Changes*)

Terkait dengan penerapan suatu kebijaksanaan akuntansi yang wajib dilakukan oleh perusahaan, manajemen perusahaan memiliki dua pilihan yaitu apakah menerapkan lebih awal dari waktu yang ditetapkan atau menundanya sampai saat berlakunya kebijaksanaan tersebut.

3. Perubahan Akuntansi Secara Sukarela (*Voluntary Accounting Changes*)

Perubahan metode akuntansi secara sukarela, biasanya berkaitan dengan upaya manajer untuk mengganti atau merubah metode akuntansi tertentu diantara sekian banyak metode sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi berterima umum (PABU).

2.1.3 Penawaran Saham Perdana (*Initial Public Offering*)

2.1.3.1 Pengertian *Initial Public Offering* (IPO)

Menurut Gumanti (2002) dalam penelitian Ahmad (2011:42) menyatakan bahwa IPO adalah suatu peristiwa dimana untuk pertama kalinya suatu perusahaan menjual atau menawarkan sahamnya kepada publik dipasar modal. Tujuannya untuk mendapatkan tambahan modal dari masyarakat (publik) dan perusahaan akan semakin dikenal.

Menurut hastoro dan Yuliana (2010:4) *Initial Public Offering* (IPO) merupakan penawaran proses perdana dimana proses penjualan saham suatu perusahaan kepada masyarakat untuk pertama kalinya. Pasar perdana menurut keputusan menteri keungan RI No. 859/KMK.01/1987 adalah penawaran surat berharga untuk pertama kalinya kepada pemodal selama masa tertentu sebelum surat berharga tersebut dicatat di bursa. Menurut panduan *go public* (2002) pengertian dari penawaran saham perdana (IPO) adalah penawaran efek dengan menggunakan media masa atau ditawarkan kepada lebih dari 100 pihak atau telah dijual kepada 50 pihak.

Menurut Jagiyanto (2007) dalam penelitian Hastoro dan Yuliana (2010:18) yang mengungkapkan bahwa IPO merupakan penawaran saham perdana untuk pertama kalinya. Kebijakan IPO diambil oleh perusahaan karena ingin memenuhi kebutuhan dana dengan cepat yang bisa digunakan perusahaan untuk ekspansi usaha maupun investasi. Praktik manajemen laba sangat sering dilakukan di periode menjelang IPO karena perusahaan mengharapkan harga saham yang tinggi saat penawaran perdana. Ketidakseimbangan informasi antara perusahaan dan pihak investor periode menjelang IPO membuat pihak perusahaan lebih leluasa dalam melakukan manajemen laba. Hal ini tentu akan merugikan bagi pihak investor yang hanya mengandalkan prospektus perusahaan sebagai bahan pertimbangan untuk investasi. Menurut Jagiyanto (2007:20) prospektus merupakan dokumen yang berisi informasi tentang perusahaan penerbit sekuritas dan informasi lainnya yang berkaitan dengan sekuritas yang ditawarkan.

Prospektus merupakan hal yang penting karena mempunyai peran sebagai iklan, guna untuk menarik investor agar membeli efek yang dijual dan didalamnya berisi tentang jadwal proses *go public*, sejarah singkat perusahaan, anggaran dasar anggaran rumah tangga, para pengelola (komisaris dan direksi), struktur organisasi, pendapat dari konsultan hukum dan penilai, laporan keuangan yang sudah diaudit akuntan publik, kebijakan deviden dan resiko. Setelah perusahaan resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan harus menunaikan kewajiban yang harus dipenuhi yaitu menerbitkan laporan keuangan tahunan, membayar biaya *go public*, mengadakan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan perusahaan harus bersikap terbuka terhadap publik.

2.1.3.2 Fungsi Lembaga Penunjang

Proses IPO juga melibatkan lembaga penunjang dengan tugas sebagai berikut (Samsul, Mohammad, 2006:60) :

1. Biro administrasi efek adalah pihak yang bertugas mengadministrasi pemesanan saham, mengadministrasi kepemilikan saham, dan mengadministrasi pembayaran deviden.
2. Kustodion adalah pihak yang bertugas memberi jasa penyimpanan harta/efek, mengadministrasikan penerimaan deviden, bunga dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek , dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.
3. Wali amanat adalah pihak yang bertugas mewakili kepentingan pemegang efek yang bersifat utang.

2.1.3.3 Cara Membeli Saham yang akan IPO

Berikut ini adalah langkah-langkah atau cara membeli suatu saham yang akan *initial public offering* (IPO) (Santoso, Edwin, 2016:10) :

1. Harus mengisi lembar formulir pemesanan pembelian saham penawaran umum yang disebut Formulir Pemesanan Pembelian Saham (FPPS) dan lampirkan fotokopi Kartu Tanda Penduduk (KTP). Formulir tersebut dapat diperoleh di perusahaan sekuritas tempat yang memiliki rekening untuk bertransaksi saham. Apabila perusahaan sekuritas itu bekerjasama dengan pihak *lead underwriter* sebagai agen penjual, dapat dipastikan bahwa dapat memesan saham IPO tersebut. Sebaliknya apabila ternyata sekuritas

tersebut tidak memiliki kerja sama dengan pihak *lead underwriter*, bisa membeli saham IPO hanya pada pasar sekunder

2. Mengembalikan formulir pemesanan saham IPO yang dilengkapi dengan bukti pembayaran atau bukti ketersediaan dana kepada agen penjual tepat waktu, yaitu sebelum masa *bookbuilding* berakhir. Setelah itu, hanya perlu menunggu sampai dengan tanggal pernyataan efektif harga perdana saham IPO tersebut dan mengecek berapa jumlah lot saham IPO yang diperoleh dari proses tersebut. Apabila melakukan *bookbuilding*, dapat mengetahui jumlah lot saham yang diperoleh pada tanggal pernyataan efektif saham IPO. Namun jika baru memesan saham pada saat penawaran umum biasanya berlangsung selama tiga hari, baru dapat mengetahui jumlah lot saham yang diperoleh ketika tahap penjatahan dan pengembalian dana (*refund*).
3. Jika tidak mendapatkan jumlah saham yang sesuai pesanan dan memutuskan untuk membeli lebih banyak lagi, bisa dengan mempertimbangkan untuk membeli saham IPO tersebut pada pasar sekunder. Tentu saja, sehubungan dengan kecenderungan saham IPO yang mengalami *underpricing* pada hari pertama, maka cenderung untuk membeli saham tersebut pada harga yang mahal.

2.1.4 Return saham

2.1.4.1 Pengertian Return saham

Menurut Jagiyanto (2007:109) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang . *return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected retrun*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Return saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari deviden dan *capital gain (loss)*. Deviden merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam suatu periodik tertentu. *Capital gain* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu (Jagiyanto, 2007:110).

Return (kembali) adalah tingkat keuntungan atau pendapatan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi surat berharga saham dilakukannya (Robert Ang, 1997). *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari harga saham sekarang dikurangi harga saham sebelumnya dibagi dengan harga saham sebelumnya.

Menurut Robert Ang, 1997 *Return* saham adalah hasil yang diperoleh dari harga saham sekarang yang dikurangi dengan harga saham sebelumnya dibagi dengan harga saham sebelumnya. *Return* saham merupakan hasil dari investasi yang berupa *return* terealisasi dan *return* ekspektasi. *Return* terealisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis yang dipergunakan sebagai salah satu pengukur kinerja manajemen perusahaan. *Return* terealisasi berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan resiko dimasa datang. Kemudian *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan oleh investor atau suatu investasi yang akan diperoleh dimasa yang akan datang (Pradana dan Wirasedana, 2016).

Apabila *return saham* positif artinya perusahaan mengalami keuntungan. *Return* saham positif disebut juga dengan *capital gain*. Sedangkan jika *return* saham negatif disebut dengan *capital loss*. *Return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Return = (P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}$$

P_t adalah harga saham pada periode ke t , sedangkan P_{t-1} adalah harga saham pada periode satu hari sebelumnya ($t-1$). Untuk kepentingan tertentu, untuk mencari *return* saham biasanya dicari *return* saham per hari. Karena disebabkan banyaknya data *return* saham.

2.1.5 Kepemilikan Institusional

2.1.5.1 Pengertian Kepemilikan Institusional

Jansen dan Mecking (1976) dalam penelitian Wein Ika (2010:26) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

kepemilikan institusional dapat dipandang dari dua sisi yaitu kepemilikan institusional sebagai *transient investors* dan kepemilikan institusional sebagai investor yang cerdas. Kepemilikan institusional dipandang sebagai *transient investors* identik sebagai pemilik yang bersifat sementara yang hanya fokus pada laba saat ini. Kepemilikan institusional dipandang sebagai investor yang cerdas karena dapat mengawasi perilaku investasi manajerial dengan mengumpulkan informasi kualitas jangka panjang, yang dapat mengurangi peluang manajer untuk melakukan manajemen laba. Serta persentase saham yang besar juga diharapkan mampu untuk mengurangi praktik manajemen laba. Pengawasan yang dilakukan pihak institusi dapat mengurangi sikap oportunistis yang dilakukan oleh manajer, sehingga manajer lebih fokus pada kinerja perusahaan.

Ahmad (2011:45) berargumen bahwa kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi keuangan, seperti

perusahaan asuransi, bank, dana pensiun dan aset manajemen. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring* secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba. Karena investor institusional berperan sebagai pengawas yang efektif untuk mengurangi masalah keagenan. Keterlibatan investor institusional pada akhirnya akan mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh investor institusional dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen. Sehingga besar kecilnya kepemilikan institusional mempunyai pengaruh bahwa setiap pihak investor institusional akan menimbulkan hak untuk mengawasi kinerja dan perilaku manajemen.

Kepemilikan institusional memiliki kelebihan yaitu memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji kendala informasi dan memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi didalam perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu ini menjadi salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian sehingga penulis dapat memperbanyak teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Berikut merupakan penelitian terdahulu terkait dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis.

Tabel 2.1

Penelitian terdahulu

NO	Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil
1.	Kusumawati, Darminto (2014)	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di Bursa Efek Indonesia	Sesudah <i>Initial Public Offering</i> (IPO)	Jika dilihat dari <i>debt ratio</i> semakin kecil resiko pemberi pinjaman, tetapi dilihat dari <i>the debt equity ratio</i> semakin besar resiko pemilik modal, perusahaan semakin tidak efektif dalam menggunakan aktiva yang dimiliki dan perusahaan semakin mampu dalam menghasilkan laba setelah <i>initial public offering</i> (IPO)
2.	Pradana, Wirasedana (2016)	Pengaruh Manajemen Laba Menjelang <i>Initial public Offering</i> (IPO) pada <i>Return Saham</i> dengan Ukuran perusahaan sebagai pemoderasi	Manajemen Laba Menjelang <i>Initial public Offering</i> (IPO), <i>Return Saham</i>	Perusahaan melakukan manajemen laba satu tahun dan dua tahun sebelum IPO berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. Penelitian tersebut juga membuktikan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh positif manajemen laba pada <i>return</i> saham.
3.	Syafei, Nugroho (2014)	Analisis Pengaruh Manajemen Laba Terhadap <i>Underpricing</i> Saham IPO pada	Manajemen laba, IPO	Perusahaan yang melakukan manajemen laba agresif selama periode sebelum IPO cenderung lebih <i>underpriced</i>

		Perusahaan IPO yang Terdaftar di BEI		dibandingkan dengan perusahaan lain.
4.	Hastoro, Yuliana (2010)	Manajemen Laba Disekitar Harga Penawaran Perdana (IPO) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Manajemen laba, IPO	Penerapan manajemen laba sangatlah penting terutama pada periode sebelum IPO. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan sedangkan kinerja operasional terbukti berpengaruh
5.	Ahmad (2011)	Hubungan Manajemen Laba Sebelum IPO dan <i>Return Saham</i> dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi	Manajemen laba, <i>return</i> saham, Kepemilikan institusional	tidak ada pola manajemen laba yang signifikan pada tahun terakhir sebelum IPO. Manajemen laba juga tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Kepemilikan institusional juga tidak secara signifikan memoderasi hubungan antara manajemen laba dengan <i>return</i> saham.
6.	Novius (2011)	<i>Earning Management</i> dalam Penawaran Saham Perdana Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	<i>Earning Management</i> (manajemen laba), penawaran saham perdana (IPO)	Adanya perbedaan pada saat sebelum <i>go public</i> dan pada saat publik diperdagangkan. Dengan adanya praktik manajemen laba oleh manajemen perusahaan yang bertujuan untuk mengumpulkan dana dari investor. Pada saat <i>go public</i> tidak ada perbedaan, karena kinerja perusahaan menjadi lebih baik dan

				produktif
7.	Rice (2013)	Pengaruh Leverage, Kepemilikan Institusional, Ukuran dan Nilai Perusahaan terhadap Tindakan Manajemen laba	Manajemen laba, kepemilikan Institusional	Secara simultan <i>leverage</i> , kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Secara parsial, ukuran perusahaan pengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba sedangkan <i>leverage</i> , kepemilikan perusahaan dan nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.
8.	Permanasari (2010)	Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan.	Kepemilikan institusional	Variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah variabel <i>corporate social responsibility</i> . Sedangkan variabel yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional

2.3 Kerangka dan Pengembangan Hipotesa

2.3.1 Pengembangan Hipotesa

2.3.1.1 Hubungan *Earning Management* Pasca IPO dan *Return Saham*

Dalam sebuah teori keagenan manajemen laba merupakan tindakan yang oportunitis yang dilakukan oleh manajer terhadap laporan keuangan yang dibuat pada periode tertentu yang sesuai dengan standar. Yang merupakan suatu bentuk pertanggungjawaban terhadap investor dengan tujuan perusahaan terlihat baik-baik saja, apalagi perusahaan yang dikelola telah melakukan IPO dan termasuk perusahaan yang disorot oleh publik dan pemerintah. Terdorongnya sebuah tindakan manajemen laba disebabkan manajer yang mengharapkan tambahan bonus atau penghargaan untuk dirinya atas hasil pengelolaannya, dan investor yang mengharapkan keuntungan berupa pengembalian yang didapat dari hasil investasinya yaitu berupa *return* saham (Ahmad,2011:31).

Praktik manajemen laba yang ditemukan pada periode sebelum IPO, tetapi banyak perusahaan yang terbukti yang masih melakukan praktik manajemen laba pada periode setelah IPO. Praktek manajemen laba masih dilakukan oleh manajemen perusahaan sebagai konsekuensi dari tindakan manajemen laba yang terkait dengan kebijakan *accrual*. Selain itu, perusahaan juga dapat melakukan manajemen laba setelah IPO melalui praktek ilegal dan tidak mengikuti regulasi akuntansi.

Penelitian Loughran dan Ritter (1995) didalam penelitian Ahmad (2011:51), dimana penelitiannya menunjukkan bahwa kinerja saham yang rendah terjadi setelah lima tahun setelah SEO. Sedangkan Rangan (1998) yang

membuktikan bahwa kinerja saham perusahaan setelah melakukan SEO rendah. Hal tersebut membuktikan bahwa kinerja saham perusahaan yang melakukan manajemen laba menjelang SEO akan memiliki *return* saham lebih rendah dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba. Yang mencoba memprediksi *return* saham dengan komponen akrual diskresioner untuk mendapat koefisien negatif yang menunjukkan kinerja saham yang rendah tersebut mampu dijelaskan dengan adanya manajemen laba. Yang hasilnya menunjukkan bahwa koefisien regresi berhubungan antara akrual diskresioner dan *return* saham adalah negatif, jadi dapat disimpulkan bahwa rendahnya kinerja saham mampu dijelaskan komponen akrual.

Penelitian Pradana dan Wirasedana (2016:20), penelitiannya menunjuk bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan pada manajemen laba satu tahun sebelum IPO pada *return* saham. Hasil pengujiannya tersebut menunjukkan bahwa manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan yang melakukan IPO secara signifikan memberikan reaksi pada investor yang melakukan investasi saham perusahaan dipasar modal. Hal yang sama ditunjukkan pada manajemen laba satu tahun menjelang IPO, manajemen laba dua tahun menjelang IPO juga berpengaruh positif dan signifikan pada *return* saham. Hal tersebut dapat dilihat dari semakin tingginya manajemen laba suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula *return* sahamnya.

Oleh sebab itu, sama halnya seperti penelitian terdahulu, didalam penelitian ini juga akan meneliti hubungan anatara antara manajemen laba dengan *return* saham dengan hasil yang diharapkan dapat lebih konsisten dengan data

yang lebih baru dari penelitian sebelumnya. Maka berdasarkan landasan teori dari penelitian terdahulu dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Diduga *Earning Management* (Manajemen laba) pasca IPO berhubungan dengan *return* saham

2.3.1.2 *Earning Management, Kepemilikan Institusional dan Return Saham*

Kepemilikan institusional dihitung sebagai proporsi dari saham biasa yang beredar yang dimiliki oleh investor institusional yang telah *listing* di BEI. Semakin besar proporsi saham yang dimiliki investor institusional, maka akan semakin kecil kesalahan penetapan harga pada saham tersebut. Variabel kepemilikan merupakan variabel yang mempunyai daya daya penjelas lebih tinggi dibandingkan dengan biaya transaksi dan ukuran perusahaan.

Penelitian Joni dan Jagiyanto, (2009) dalam penelitian Ahmad (2011:53) yang menggunakan kepemilikan institusi sebagai proksi kecerdasan investor dan *cut off* 40% atau lebih kepemilikan institusi yang menunjukkan investor cerdas. Penelitian tersebut memperoleh hasil koefisien hubungan manajemen laba dengan *return* saham yang mempertimbangkan faktor kecerdasan investor yang bernilai negatif. Hal tersebut menunjukkan dimana manajemen yang tinggi menyebabkan nilai harga saham rendah ketika mempertimbangkan faktor kecerdasan investor.

Menurut Bartov *et al* dalam penelitian Ahmad (2011:12), yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional merupakan variabel yang

mempunyai daya penjas lebih tinggi dibandingkan dengan biaya transaksi dan ukuran perusahaan.

Investor institusional lebih dianggap sebagai investor yang paling berpengalaman yang terfokus pada perolehan laba, sehingga investor institusional dapat membaca dan memprediksi perolehan laba dimasa depan dari pada investor perorangan. Dimana manajemen laba merupakan suatu tindakan yang dilakukan manajer yang dijadikan untuk menunjukkan kondisi kinerja perusahaan untuk investor, karena jika kinerja perusahaan memburuk manajer akan memberikan sinyal dengan menurunkan laba akuntansi dan sebaliknya jika kinerja perusahaan membaik maka manajer akan memberikan sinyal dengan menaikkan laba akuntansi.

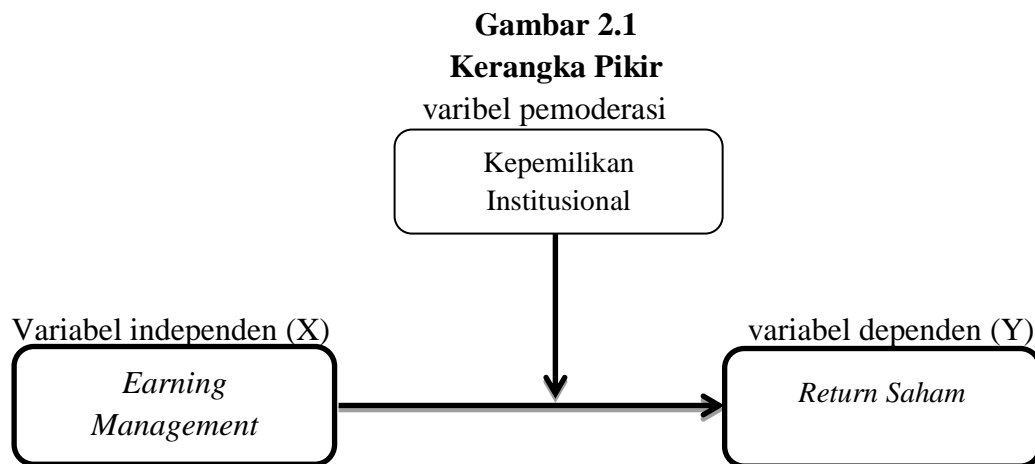
Hubungan negatif yang kuat antara nilai absolut dari *discretionary accruals* dengan kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional dipandang sebagai proksi kecerdasan investor. Hubungan negatif berarti semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin rendah pula manajemen laba dan sebaliknya. Hal tersebut diungkapkan oleh Rajgopal *et al* (1999) dalam penelitian Yudha (2012) yang ditemukan didalam penelitiaanya.

Dari berbagai faktor yang dapat mempengaruhi praktik manajemen laba, penelitian ini memilih kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi, yang mengharapkan kepemilikan institusional dapat mempengaruhi hubungan antara manajemen laba dengan *return* saham seperti pada penelitian-penelitian yang telah ada. Maka berdasarkan landasan teori dari penelitiaan terdahulu dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Diduga Kepemilikan institusional memoderasi hubungan antara manajemen pasca IPO dengan *return* saham

2.3.2 Kerangka Pikir

penelitian ini berusaha untuk menguji hubungan *earnig management* pasca IPO dan *return* saham atas kepemilikan institusional sebagai variabel moderating. Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, serta landasan teori yang sudah dipaparkan dan penjelasan pengembangan hipotesa sebelumnya, maka kerangka pemikir yang berhubungan dengan antara variabel-variabel dapat digambarkan kerangka pikir sebagai berikut :



Berdasarkan gambar diatas penelitian ini bermaksud untuk menguji hubungan *earning management* (manajemen laba) pasca IPO (variabel independen) dengan *return* saham (variabel dependen) yang dimoderasi dengan kepemilikan institusional.

H₁ : Manajemen laba pasca IPO berhubungan dengan *return* saham

H₂ : Kepemilikan institusional memoderasi hubungan antara manajemen pasca IPO dengan *return* saham

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

3.1.1 Populasi Penelitian

Populasi merupakan keseluruhan objek yang memenuhi syarat-syarat tertentu yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Dimana periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2013-2016 . Periode tersebut digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini karena dianggap telah mewakili kondisi akhir keuangan perusahaan sebelum penelitian dilakukan.

3.1.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2013:116) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pengambilan sampel ini harus dilakukan sedemikian rupa sehingga sampel yang benar-benar dapat mewakili (*representative*) dan dapat menggambarkan populasi sebenarnya.

Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan IPO yang melakukan manajemen laba dengan menggunakan metode *purposive sampling*, karena sampel akan dipilih berdasarkan suatu kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam menentukan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Sampel merupakan perusahaan yang melakukan IPO sejak tahun 2013-2016 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.
2. Sampel tidak dikelompokkan kedalam jenis industry jasa keuangan. Sebab jenis industri keuangan sangat rentan terhadap regulasi dan memiliki perbedaan karakteristik akrual dibandingkan jenis industry lainnya.
3. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan prospektus pada saat melakukan penawaran umum (IPO) atau memiliki laporan keuangan secara terus menerus minimal dua tahun setelah IPO.
4. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan dengan tahun fiskal 1 Januari sampai dengan 31 Desember.
5. Laporan keuangan perusahaan dinyatakan dalam bentuk mata uang rupiah.
6. Perusahaan mempunyai kepemilikan institusional sebesar $\geq 40\%$

3.1.2.1 Sampel Penelitian

Pada periode 2013-2016 terdapat 81 perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia dan perusahaan yang memenuhi kriteria *pruposive sampling* untuk menjadi sampel penelitian. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel 3.1 sebagai berikut :

Tabel 3.1
Sampel penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan yang melakukan IPO 2013-2016	81 Perusahaan
2.	kelompok perusahaan dalam jenis perusahaan sektor keuangan	(16) Perusahaan
3.	Perusahaan yang tidak menerbitkan prospektus	(23)perusahaan
4.	Perusahaan yang memiliki kepemilikan saham institusi kurang dari 40%	(19) perusahaan
5.	Laporan keuangan yang dinyatakan selain rupiah	(3) perusahaan
6.	Jumlah sampel	18 perusahaan

Berdasarkan tabel diatas terdapat sebanyak 18 perusahaan yang melakukan IPO yang sesuai dengan kriteria *purposive sampling* yang akan dijadikan sebagai sampel penelitian. Adapun perusahaan-perusahaan sampel penelitian dapat dilihat dari tabel 3.2 sebagai berikut :

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk
2.	IMJS	PT Indomobil Multi Jasa Tbk
3.	KRAH	PT Grand Kartech Tbk
4.	APII	PT Arita Prima Indonesia Tbk
5.	SILO	PT Siloam Internasional Hospitals Tbk
6.	DSNG	PT Dharma satya Nusantara Tbk

7.	MPMX	PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk
8	SAME	PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk
9.	IMPC	PT Impack Pratama Industri Industri Tbk
10.	TARA	PT Sitara Propertindo Tbk
11.	LRNA	PT Eka Sari Lorena Transport Tbk
12.	MDIA	PT Intermedia Capital Tbk
13.	BLTZ	PT Graha Layar Prima Tbk
14.	BALI	PT Bali Towerindo Sentra Tbk
15.	KINO	PT Kino Indonesia Tbk
16.	MKNT	PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk
17.	ATIC	PT Anabatic Technologies Tbk
18.	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk

3.2 Desain Penelitian

Sebelum suatu kegiatan penelitian dilakukan, rancangan penelitian atau desain penelitian perlu dirumuskan. Desain penelitian memerlukan sebuah perencanaan agar penelitian yang dilakukan dapat berjalan dengan baik dan sistemis. Desain penelitian adalah rencana atau rancangan sebagai ancar-ancar kegiatan akan dilaksanakan.

Desain yang digunakan dalam penelitian adalah metode *explanatory*. Metode *explanatory* adalah suatu metode penelitian yang bermaksud untuk mendapatkan kejelasan fenomena yang terjadi secara empiris dan berusaha untuk mendapatkan jawaban hubungan antara variabel melalui pengujian hipotesis.

Menurut Sugiyono (2010) bahwa “penelitian *explanatory*” adalah suatu metode penelitian penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-

variabel yang teliti serta hubungan kausal antara variabel satu dengan dengan lain melalui pengujian hipotesis”. Dan metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *explanatory*. Yang terfokus pada studi empiris yaitu studi tentang fakta atau data yang nyata dikumpulkan dan diuji secara sistematis dan mendapatkan jawaban hubungan antara variabel melalui pengujian hipotesis.

Dalam penelitian ini desain penelitian berawal dari masalah yang bersifat kuantitatif dan membatasi permasalahan yang ada pada rumusan masalah. Dimana rumusan masalah dinyatakan dalam kalimat pertanyaan. Yang kemudian peneliti menggunakan teori untuk menjawabnya. Menurut sugiyono menyatakan bahwa “Desain penelitian harus spesifik, jelas dan rinci, ditentukan secara mantap sejak awal, menjadi pegangan langkah demi langkah”. Dengan adanya desain yang menghubungkan antara variabel variabel X dan variabel Y. Penelitian ini memiliki tiga variabel, yaitu variabel dependen (Y) yaitu *Return* saham, dan variabel independen (X) yaitu *Earning management* (manajemen laba), serta variabel moderasi yaitu Kepemilikan Institusional.

3.3 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

3.3.1 Sumber Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, data sekunder merupakan data primer yang diolah lebih lanjut dan disajikan oleh pengumpul data primer atau oleh pihak lain. Data sekunder yang kuantitatif historis dimana data yang berupa angka-angka yang dapat diukur dan diuji dengan metode

statistik yang merupakan bukti catatan atau laporan historis yang telah diarsip dan dipublikasikan oleh pihak lain.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian berupa laporan keuangan satu dan dua tahun setelah IPO sebagaimana yang digunakan dalam rumus serta dengan perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional sama atau lebih dari 40%, dan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu harga saham harian dan indek harga saham (IHSG) yang digunakan untuk menghitung *return* perusahaan secara individu. Data diperoleh dari perusahaan yang *listing* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia, pojok BEI Universitas Putra Indonesia “yptk” Padang. *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) dan *IDX* statistic, serta sumber data didapat oleh pihak lain yang telah mempublikasikan melalui *website* <http://.idx.co.id> dan <http://finance.yahoo.com>.

3.3.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik tidak langsung berupa teknik pengambilan basis data yang dilakukan untuk mendapatkan data arsip sekunder. Data yang digunakan berupa data sekunder kuantitatif historis. Dan data diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) dan *IDX* statistic, serta sumber data didapat oleh pihak lain yang telah mempublikasikan melalui website <http://www.idx.co.id> dan <http://finance.yahoo.com>.

Teknik pengumpulan data juga menggunakan metode kepustakaan, yang mana pengumpulan data dengan cara mempelajari berbagai literatur, buku, hasil

penelitian yang sejenis dengan media lain yang mempunyai kaitan dengan masalah yang akan diteliti. Dalam hal ini penulis menggunakan buku yang berkaitan dengan metodologi penelitian. Selain itu penulis juga menggunakan media internet sebagai penelusuran informasi mengenai teori maupun data-data penelitian yang dilakukan.

3.4 Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.4.1 Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2013:58) pengertian dari variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan.

Variabel adalah suatu nilai yang berupa simbol. Dalam sebuah penelitian digunakannya berbagai variabel untuk melakukan analisis data. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen (VD) dan variabel independen (VI), yang didukung dengan variabel moderasi (VMO).

3.4.1.1 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2013:39). Variabel independen merupakan sebuah variabel yang mempengaruhi variabel lain atau variabel yang menjadi penyebab berubah atau timbulnya variabel dependen atau variabel terikat. Variabel independen atau bebas didalam penelitian itu adalah manajemen laba. Dalam penelitian ini manajemen

laba diproksi menggunakan model Jones yang dimodifikasi, karena dalam penelitian Dechow, 1995 didalam penelitian Ahmad, 2011 yang membuktikan bahwa model Jones lebih mampu mendeteksi tingkat manajemen laba dibandingkan dengan model estimasi lain. *Total accruals* perusahaan setelah IPO diestimasi dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Sulistiawan, Dedhy dkk, 2011:74):

$$TAC_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

Keterangan :

TAC_{it} : *Total accruals* perusahaan I pada tahun t (periode)

NI_{it} : *Net Income* / Laba perusahaan I pada tahun t

CFO_{it} : Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan I pada tahun t

Menghitung *non discretionary accruals* (NDA) dimana model jones mengasumsikan bahwa *disrectionary accruals* adalah konstan. Model tersebut mengontrol efek perubahan perputaran ekonomi perusahaan terhadap *non discretionary accruals*. Rumus yang digunakan untuk menentuka *non disrectionary accruals* setelah IPO sebagai berikut :

$$NDA_{it} = \alpha_1 (1/TA_{it}) + \alpha_2 (\Delta REV_{it} - \Delta TR_{it} / 1/TA_{it}) + \alpha_3 (PPE_{it} / TA_{it})$$

Keterangan :

NDA_{it} : *Non disrectionary accruals* perusahaan i pada periode t

TA_{it} : Total aktiva perusahaan i pada periode t

ΔREV_{it} : Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode t

ΔTR_{it} : Perubahan piutang perusahaan i pada periode t

PPE_{it} : Aktiva tetap perusahaan pada periode t

disrectionary accruals (DA) menurut Ma'ruf (2006) didalam penelitian Lauras (2012:25) pada model jones menunjukkan besarnya manajemen laba. Untuk mengetahui *disrectionary accruals* (DA) setelah IPO digunakan hasil *total accruals* dan *non disrectionary accruals*, adapun rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$DA_{it} = (TA_{it} / A_{it}) - NDA_{it}$$

Keterangan :

DA_{it} : *Non disrectionary accruals* perusahaan i pada periode t

TA_{it} : *Total accruals* perusahaan I pada tahun t

A_{it} : Total aktiva perusahaan i pada periode t

NDA_{it} : *Non disrectionary accruals* perusahaan i pada periode t

3.4.1.2 Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel independen (Sugiyono, 2013:39). Variabel dependen didalam penelitian ini adalah *retrun* saham. Dalam penelitian ini variabel dependen menggunakan *Comulatif Abnormal Return* yang merupakan *return* abnormal selama satu dan dua tahun setelah perusahaan terdaftar di BEI yang dihitung dengan pendekatan *Market Adjusted Model*. Penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar tersebut. Dengan model ini tidak perlu adanya periode estimasi untuk membentuk model estimasi, disebabkan karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. Berikut rumus perhitungan return saham

$$R_{it} \quad : \quad P_{it} - P_{it-1} / P_{it-1}$$

Keterangan :

R_{it} : *Return* sesungguhnya saham i pada hari t

P_{it} : Harga penutupan (*closing price*) saham i pada hari t

P_{it-1} : Harga penutupan (*closing price*) saham i pada hari t-1

3.4.1.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel variabel yang mempunyai pengaruh ketergantungan (*contigent effect*) yang kuat hubungannya dengan variabel terikat dengan variabel tersebut. Variabel ini sangat menentukan sifat negatif atau positif dari kedua variabel.

Mempunyai efek kontingensi dari hubungan variabel dependen dan variabel independen sebelumnya. Dengan kata lain variabel moderasi merupakan variabel yang digunakan untuk memperkuat atau memperlemah secara langsung arah hubungan antar variabel dependen terhadap variabel independen. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah kepemilikan konstitusional yang diukur dengan besarnya persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional dalam perusahaan pada periode pasca IPO. Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi keuangan, seperti perusahaan asuransi, bank dana pensiun dan asset manajemen. Untuk mengukur kepemilikan institusional dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$KI = SI / SB \times 100\%$$

Keterangan :

KI = Kepemilikan institusional

SI = Jumlah saham institusional

SB = Jumlah saham beredar

3.5 Metode Analisis data

3.5.1 Analisis Deskriptif

Menurut Sugiyono (2013:53) analisis deskriptif adalah suatu rumusan masalah yang berkenaan dengan pertanyaan terhadap keberadaan variabel mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih (variabel mandiri adalah variabel yang berdiri sendiri, bukan variabel independen, karena kalau variabel independen selalu dipasangkan dengan variabel dependen).

Statistik deskriptif menggambarkan sebuah hubungan langsung antara pengumpulan data dan peringkasan data serta penyajiannya. Statistik deskriptif ini dapat memberikan gambaran atau suatu deskripsi atas data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, dan range. Jadi dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran mengenai manajemen laba, *return saham* dan kepemilikan konstitusional pada perusahaan yang telah melakukan IPO yang terdaftar di BEI.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui, menguji serta memastikan kelayakan model regresi yang digunakan didalam penelitian.

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali,2005). Menurut Ghozali (2005) didalam uji normalitas metode yang handal dengan

melihat P-Plot (*probability plot*) yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal dari pada dengan melihat grafik histogram. Adapun tujuan lain dari uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Data yang baik dan layak untuk digunakan dalam penelitian adalah data yang memiliki distribusi normal (Nugroho, 2005 :18). Dimana uji normalitas dapat dilakukan dengan grafik dan melihat besaran dengan uji statistik non parametrik kolmogrov-Smirnov. Angka signifikan (SIG) $>0,05$ maka data berdistribusi normal atau menggunakan P-Plot apabila tidak signifikan dengan kolmogrov-Smirnov .

3.5.2.2 Uji Heteroskedasitas

Uji heteroskedasitas untuk menguji model regresi apakah terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan kepengamatan lain. Pengujian penelitian ini menggunakan uji glejser. Apabila nilai sig ($\alpha=0,05$) lebih kecil maka terdapat gejala heteroskedasitas dan sebaliknya apabila nilai sig lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi gejala heteroskedasitas. Dan penelitian yang baik tidak ada terjadinya heteroskedasitas.

3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dapat dikatakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi terjadi apabila penyimpangan pada t-1 (Sebelumnya) atau terjadi korelasi diantara kelompok observasi yang diurutkan menurut waktu

(pada data *time series*). Untuk menguji autokorelasi penelitian ini digunakan uji Durbin – Watson (DW test). Uji Durbin – Watson hanya digunakan autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen. Dijelaskan kriteria dalam pendeteksian autokorelasi yaitu apabila nilai D-W terletak dibawah -2 berarti terdapat indikasi autokorelasi positif. Selanjutnya apabila D-W terletak diantara -2 sampai +2 maka tidak ada indikasi autokorelasi dan apabila nilai D-W terletak diatas +2 berarti terdapat indikasi autokorelasi negatif.

3.5.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda bertujuan untuk meramalkan bagaimana keadaan naik turunnya variabel dependen bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik, turunkan nilainya) (sugiyono,2014:277).

Persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + e$$

Dimana :

Y = Variabel terikat (Variabel dependent)

b_1, b_2, b_3 = Koefisien regresi masing-masing variabel

x_1, x_2, x_3 = Variabel bebas (Variabel independen)

e = standar eror

3.5.4 Pengujian Hipotesis

3.5.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi (R^2) dimaksudkan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Semakin kecil nilai (R^2) menunjukkan bahwa semakin terbatas kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai R^2 mendekati satu mengindikasikan bahwa variabel independen dipastikan hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variasi variabel dependen.

3.5.4.2 Uji Koefisien regresi secara simultan (uji F)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen sesuai sebagai variabel penjelas variabel dependen yaitu. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada *output* regresi menggunakan SPSS dengan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi lebih dari α maka dapat disimpulkan model yang dihasilkan adalah prediktor yang tidak valid dalam memprediksi nilai variabel terikat dan sebaliknya jika nilai signifikan lebih kecil dari α maka dapat disimpulkan model yang dihasilkan prediktor yang valid dalam memprediksi nilai variabel terikat (Suliyanto,2011:39).

3.5.4.3 Uji Koefisien Regresi Parsial (uji T)

Uji T digunakan untuk menguji pengaruh atau hubungan secara parsial (per variabel) terhadap variabel tergantungnya. Apakah variabel tersebut memiliki pengaruh atau hubungan yang berarti terhadap variabel tergantungnya atau tidak. Pengujian ini pada dasarnya bertujuan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen (Suliyanto,2011:55). Tahap-tahap pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis Menentukan tingkat signifikansi yaitu 0,05 atau 5%.
2. Menentukan keputusan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel dengan kriteria sebagai berikut:
 - a. Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak
 - b. Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

4.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia (BEI)

Didalm situs resmi bursa efek indonesia yaitu *indonesia stock exchange* dijelaskan mengenai bursa efek indonesia dan pasar modal bursa efek adalah suatu system yang yang terorganisir dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual dan pembeli sekuritas secara langsung atau melalui wakil-wakilnya. Bursa efek indonesia adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya membangun perekonomian indonesia.

Sejarah bursa efek indonesia berawal dari berdirinya bursa efek di Batavia pada abad 19. Bursa efek pertama di Indonesia didirikan di batavia pada tanggal 14 desember 1912. Dengan bantuan pemerintah kolonial belanda. Bursa Batavia sempat ditutup selama periode perang dunia pertama dan dibuka lagi pada tahun 1925. Pemerintah kolonial belanda juga mengoperasikan bursa parallel di Semarang dan di Surabaya. Namun kegiatan bursa ini dihentikan lagi pada masa pendudukan oleh tentara jepang di Batavia. Pada tahun 1952, tujuh tahun setelah Indonesia memproklamasikan kemerdekaan bursa saham dibuka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan belanda sebelum perang dunia. Kegiatan bursa saham kemudian

kembali terhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalisasi pada tahun 1956.

Bursa saham kembali dibuka tahun 1977 dan ditanda tangani oleh badan pelaksana pasar modal (BAPEPAM). Institusi dibawah depertemen keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun meningkat dan mencapai puncaknya tahun 1990 seiring dengan berkembangnya pasar finansial dan sektor swasta. Pada tanggal 13 juli 1992 bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) mengakibatkan beralihnya fungsi bapepam menjadi badan pengawas pasar modal (BAPEPAM).

Penggabungan bursa efek surabaya ke bursa efek jakarta dan berubah nama menjadi bursa efek indonesia pada tahun 2007. Bursa efek indonesia yang disingkat BEI atau *indonesia stock exchange (IDX)* merupakan bursa efek gabungan dari bursa efek jakarta dan bursa efek surabaya. Demi efektivitas operasional dan transaksi pemerintah memutuskan untuk menggabungkan bursa efek jakarta sebagai pasar saham dengan bursa efek surabaya sebagai pasar obligasi dan derrivative. Bursa penggabungan mulai beroperasi pada 1 desember 2007.

4.2 Gambaran Umum Perusahaan Sampel

4.2.1 PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS)

PT Sumbermas Sarana Tbk didirikan di Pangkalan Bun, Kalimantan Tengah pada tanggal 22 november 1995. Sejalan dengan pertumbuhan usaha dan komitmennya untuk menjadi perusahaan berkelas dunia, perseroan melaksanakan penawaran umum saham perdana (*initial public offering/IPO*) pada tanggal 12 desember 2013. Persoraan mencatatkan 15,7% atau sejumlah 1.500.000.000 lembar saham baru dengan harga penawaran sebesar Rp670 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berawal dari usaha perkebunan pribadi dan ketertarikan besar pada pengelolaan kelapa sawit, perseroan merupakan perusahaan pengolahan kelapa sawit sebagai sumber daya alam potensial dan melimpah dengan teknik pengelolaan yang tepat. Kegiatan utama usaha perseroan menitik beratkan pada pembudidayaan tanaman kelapa sawit dari proses penanaman, pemanenan, pengolahan tanda buah segar (TBS) hingga menghasilkan minyak kelapa sawit (*Crude Palm Oil/CPO*), inti sawit (*Palm Kernel/PK*) dan PKO (*Palm Kernel Oil*) dan proses penjualan, pemasaran serta pendistribusian dipangsa pasar dalam negeri.

Dalam menjalankan kegiatan usahanya yang terintegrasi tersebut, perseroan memiliki empat anak perusahaan. Diantaranya PT Kalimantan Sawit Abadi (KSA), PT Mitra Mendawai Sejati (MMS), PT Perseroan mengelola

sebelas perkebunan kelapa sawit, empat pabrik kelapa sawit (PKS) dan satu pabrik pengolahan inti sawit (PK).

Melalui penerapan pengelolaan perkebunan yang berlandaskan praktik bisnis terbaik, perseroan tak hanya berkomitmen untuk mendorong pertumbuhan bisnis yang berkesinambungan, tapi juga kelestarian lingkungan dan pemberdayaan masyarakat. Didukung sumber daya manusia yang kompeten, proses bisnis efektif, dan inovasi unggulan, perseroan optimis mampu mewujudkan visinya menjadi perusahaan perkebunan berkelas dunia sekaligus menciptakan nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan.

4.2.2 PT Indomobil Multi Jasa Tbk (IMJS)

PT Indomobil Multi Jasa Tbk merupakan suatu perusahaan terbatas yang didirikan berdasarkan hukum negara republik indonesia pada tanggal 2 desember 2005 dengan nama PT Multi Tambang Abadi. Pada awalnya perseroan didirikan untuk menjalankan usaha dalam bidang pertambangan dan jasa dimana berbeda dengan kegiatan usaha perseroan saat ini yang bergerak dalam bidang perdagangan, perbengkelan, jasa dan pengangkutan.

Pada januari 2013 PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMSI) mengakuisisi 90,00% modal saham perseroan dari PT Tritunggal Intipermata dan 9,89% modal saham perseroan dari PT Indomobil manajemen corpora. Kemudian modal dasar perseroan ditingkatkan menjadi Rp3 triliun dari Rp3,5 miliar dan modal ditempatkan dan disetor menjadi Rp775 miliar dari Rp900 juta, dengan

persetujuan kementerian hukum dan hak asasi manusia republik indonesia pada bulan februari 2013.

Pada tanggal 8 februari 2013, perseroan mengakuisisi saham PT CSM Corporapratama (CSM) sebanyak 269.700 lembar dari PT Indomobil Wahana Trada dan 150 lembar PT Unicor Prima Motor. Secara keseluruhan perseroan mengakuisisi 99,94% dari total modal ditempatkan dan disetor CSM pada tanggal 13 februari 2013, bersamaan dengan perubahan tujuan usaha persoran mengubah namanya menjadi PT Indomobil Multi Jasa. Pada tanggal 13 maret 2013 perseroan mengakuisisi 599.250 saham PT Indomobil Finance Indonesia (IMFI) dari IMSI yang mewakili 99,875% dari modal saham IMFI.

Selanjutnya perseroan bersmaan dengan nissan motor company Ltd mendirikan sebuah perusahaan secara *joint venture* pada tanggal 28 mei 2013 yaitu PT Nisssan Financial Services Indonesia (NFSI). Perseroan mengakuisisi kepemilikan saham NFSI sebesar 25%. Pada tanggal 2 s.d. 4 desember 2013 sebanyak 450 juta lembar saham perseroan ditawarkan kepada masyarakat melalui penawaran umum perdana saham dan akhirnya pada tanggal 10 desember 2013 perseroan telah mencatatkan sahamnya secara resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham saham “IMJS” sekaligus mengukuhkan statusnya menjadi PT Indomobil Multi Jasa Tbk.

4.2.3 PT Grand Kartech Tbk (KRAH)

Suatu perseroan terbatas yang berkedudukan di Jakarta Timur, didirikan berdasarkan Akta No. 53 tanggal 18 Agustus 1990 berjudul Pendirian Perseroan Terbatas PT Grand Kartech, yang dibuat dihadapan Albertus Sutjipto Budihardjoputra, Sh., Notaris di Bandung. Akta tersebut diatas tersebut telah mendapat pengesahan dari menteri kehakiman Republik Indonesia melalui keputusan No.C2-3800_HT.01.01-TH91 tanggal 9 Agustus 1991 dan telah didaftarkan di Kepaniteraan Pengadilan Negeri Jakarta Timur dibawah No.100/Leg/1991 tanggal 26 Agustus 1991 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia ("BNRI") No. 82, tanggal 11 Oktober 1991, Tambahan No. 3566/1991.

Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan, dengan perubahan terakhir adalah sebagaimana termaktub dalam Akta No. 56 tanggal 22 Mei 2013 dengan judul "Pernyataan Persetujuan Bersama Seluruh Pemegang Saham Perseroan Terbatas PT GRAND KARTECH" yang dibuat dihadapan Fathiah Helmi, SH, Notaris di Jakarta, telah disetujui perubahan seluruh anggaran dasar PERSEROAN dalam rangka menyesuaikan dengan Peraturan Bapepam dan LK No. IX.J.1, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam dan LK No. Kep-179/BL/2008 tanggal 14 Mei 2008 dan perubahan status dari perseroan tertutup menjadi perseroan terbuka. Akta perubahan Anggaran Dasar tersebut telah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia, sesuai dengan Surat Keputusan No. AHU-

29296.AH.01.02 Tahun 2013 tanggal 30 Mei 2013, didaftarkan dalam Daftar Perseroan No. AHU-0050554.AH.01.09. Tahun 2013 tanggal 30 Mei 2013.

Perseroan bergerak dalam bidang usaha industri manufaktur dan perakitan mesin industri. Saat ini, fasilitas produksi Perseroan terdiri dari 2 (dua) unit pabrik, yang terletak di Pulogadung dan Karawang. Total kapasitas produksi Perseroan adalah 3.528 ton/tahun. Produk utama Perseroan adalah boiler yang digunakan di banyak industri antara industri minyak dan gas, makanan, hotel, otomotif, pertambangan dan lain-lain, selain itu juga Perseroan memberikan jasa layanan purna jual untuk para pelanggan Perseroan. Perseroan dalam memasarkan produknya sebagian langsung ke end user Perseroan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1991.

4.2.4 PT Arita Prima Indonesia Tbk (APII)

PT Arita Prima Indonesia Tbk. (“Perseroan”) berkedudukan di Jakarta Utara didirikan berdasarkan Akta No. -1-, tanggal 5 Oktober 2000 yang dibuat di hadapan Notaris Triphosa Lily Eka Dewi, S.H., Notaris di Jakarta dalam rangka Penanaman Modal Asing dengan Surat Persetujuan Penanaman Modal Asing No. 882/I/PMA/2000 tanggal 3 Oktober 2000. Akta tersebut telah memperoleh pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No.C-7935.HT.01.01 TH.2001 tanggal 31 Mei 2001, dan telah didaftarkan di dalam daftar perusahaan yang berada di Kantor Pendaftaran Perusahaan Kodya Jakarta Utara dengan nomor Agenda 046//BH/0901/I/2002,

serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 31 tanggal 16 April 2002, Tambahan Berita Negara No. 3727.

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar, maksud dan tujuan Perseroan adalah berusaha dalam bidang industri dan perdagangan. Dengan mempekerjakan sebanyak 325 karyawan yang produktif, terlatih, dan professional, Perseroan yang memulai kegiatan operasional komersil sejak tahun 2000 ini menjalankan kegiatan usaha perdagangan ekspor dan impor barang-barang logam dengan merek Arita (Malaysia), Ari-Armaturen (Jerman), RK Marine (China) dan KVC (Jepang) yang mencakup valve, fitting dan produk terkait lainnya.

Sejak berdirinya Perseroan sampai dengan saat ini, perseroan telah beberapa kali melakukan perubahan pada Akta AD/ART. Dimana pada tahun 2013 tepatnya pada perubahan akta AD/ART No. -484-, tanggal 21 Pebruari 2013 yang dibuat dihadapan Notaris Rudy Siswanto, S.H, notaris di Jakarta, dimana telah terjadinya perubahan pemegang saham secara signifikan dengan masuknya PT Arita Global sebagai pemegang saham pengendali dengan menguasai Perseroan sebanyak 77,78%.

Anggaran Dasar Perseroan terakhir kali diubah sebagaimana tercantum dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 258 tanggal 12 April 2013. dibuat di hadapan Rudy Siswanto,S.H., Notaris di Jakarta Utara sehubungan dengan perubahan seluruh anggaran dasar Perseroan untuk disesuaikan dengan Peraturan Bapepam dan Lembaga Keuangan No. IX.J.1 tentang Pokok-pokok Anggaran Dasar Perseroan Yang Melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas dan

Perusahaan Publik. Anggaran Dasar tersebut telah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia RI No. AHU-23043.AH.01.02. Tahun 2013 tanggal 30 April 2013 dan telah dicatat dalam database Sistem Administrasi Badan Hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia RI No. AHU-AH.01.10-17244 tanggal 3 Mei 2013 serta didaftarkan dalam Daftar Perseroan No. AHU-0041412. AH.01.09. Tahun 2013 tanggal 03 Mei 2013, dan Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Data Perseroan telah dicatat dalam Sistem Administrasi Badan Hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia RI No. AHU-AH.01.10-17245 tanggal 03 Mei 2013 serta didaftarkan dalam Daftar Perseroan No. AHU 0041413.AH.01.09. Tahun 2013 tanggal 03 Mei 2013.

Pada tanggal 17 Oktober 2013 Perseroan memperoleh pernyataan efektif dari Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal atas nama Dewan Komisaris Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan Surat Keputusan No. S-307/D.04/2013. Terhitung sejak tanggal 29 Oktober 2013, Perseroan efektif mencatatkan keseluruhan sahamnya yaitu 1.075.000.000 saham di Bursa Efek Jakarta dimana sebesar 275.000.000 atau sebesar 25,58% saham yang berasal dari saham baru yang dikeluarkan dari portepel dan sejumlah 800.000.000 atau sebesar 74,42% saham yang merupakan saham lama yang telah disetor sebelum Penawaran Umum Perdana.

Sejak awal menjadi Perusahaan Terbuka, Perseroan menggunakan layanan dari Lembaga Penunjang PT Datindo Entrycom yang beralamat di Puri Datindo - Wisma Sudirman, Jl. Jenderal Sudirman Kav.34 Jakarta sebagai Biro Administrasi Efek untuk administrasi efek Perseroan. Adapun penunjukan BAE telah

dituangkan kedalam suatu Akta Perjanjian yang dibuat dihadapan Notaris Rudy Siswanto SH, Notaris di Jakarta, dengan nomor Akta Perjanjian -343- tanggal 26 Juni 2013 juncto Akta No.-228- tanggal 10 Oktober 2013.

4.2.5 PT Siloam Internasional Hospitals Tbk (SILO)

Perseroan didirikan pada 3 Agustus 1996 dengan nama PT Sentralindo Wirasta yang bergerak di bidang layanan kesehatan. Dimulai dengan rumah sakit pertama di Lippo Village, Siloam Hospitals berkembang secara inovatif dan menjadi pemimpin di bidangnya melalui model layanan klinis, (state-of-the-art technology), fasilitas yang berpusat pada pasien dan layanan klinik dan non-klinik yang terintegrasi. Dalam tahap konsolidasi, yang berlangsung dari tahun 2007 hingga 2010, Siloam Hospitals menghadirkan layanannya di empat kota besar, yaitu Tangerang (Lippo Village), Jakarta, Surabaya dan Bekasi (Lippo Cikarang). Memasuki masa ekspansi setelah konsolidasi, sejak tahun 2011 Siloam Hospitals melaju pesat dengan membangun enam rumah sakit dan mengakuisisi lima rumah sakit. Pada tanggal 12 September 2013, Perseroan yang telah berubah nama menjadi PT Siloam International Hospitals melakukan Initial Public Offering (IPO) dan dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia sebagai PT Siloam International Hospitals Tbk.

Per tanggal 31 Desember 2012, menurut Frost & Sullivan, Siloam Hospitals Group adalah grup rumah sakit swasta terbesar di Indonesia dalam jumlah kapasitas dan jumlah tempat tidur operasional. Selain dari jumlah rumah sakit, Siloam Hospitals juga menjadi rumah sakit pertama di Indonesia yang

mendapat akreditasi international dari lembaga akreditasi Joint Commission International Accreditation (akreditasi telah dilakukan pada tahun 2007, 2010 dan 2013). Akreditasi menguatkan posisi Siloam Hospitals sebagai rumah sakit dengan layanan berstandar internasional. Pada akhir tahun 2013, Siloam Hospitals mengoperasikan 16 rumah sakit, dalam tahap membangun 21 rumah sakit (4-5 akan siap beroperasi di tahun 2014) dan merencanakan membangun 19-20 rumah sakit selama tahun 2015-2017.

PT Siloam International Hospitals Tbk Laporan Tahunan 2013 Nilai-nilai Perseroan: Kasih, Peduli, Integritas, Kejujuran, Empati, Belas-kasih, dan Profesionalisme, menjadi dasar pelayanan Siloam bagi masyarakat. Layanan kesehatan berkualitas internasional terus dikembangkan yang mencakup layanan spesialis yang lengkap, layanan laboratorium, pengobatan kesuburan, fasilitas radiologi dan imaging, layanan kesehatan umum, layanan diagnostik dan darurat. Siloam Hospitals menghadirkan teknologi “state of the art technology,” dokter-dokter ahli yang berdedikasi, tim perawat dan operator yang handal dengan dukungan manajemen yang profesional. Dengan akreditasi oleh Joint Commission Accreditation, Siloam Hospitals menjadi pelopor rumah sakit yang menyajikan perawatan terbaik untuk kenyamanan dan kesembuhan fisik dan psikologis pasien.

Rekam jejak membuktikan bahwa nilai-nilai Siloam “percaya dan kerjakan” benar-benar dijalankan. Dengan 16 rumah sakit yang beroperasi saat ini, Siloam Hospitals memberikan dampak pada hidup masyarakat dengan melayani hampir 2 juta pasien selama tahun 2013. Kehadiran RS Umum Siloam

merupakan bukti lain bahwa kepemimpinan yang dipercayakan oleh Pemerintah kepada Siloam Hospitals terus meningkat.

4.2.6 PT Dharma satya Nusantara Tbk (DSNG)

Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) didirikan tanggal 29 September 1980 dan memulai kegiatan komersial pada bulan April 1985. Kantor Pusat DSNG beralamat di Gedung Sapta Mulia, Jalan Rawa Gelam V Kav. OR 3B, Kawasan Industri Pulo Gadung, Jakarta 13930 – Indonesia. Sedangkan pabrik berlokasi di Gresik, Surabaya, Lumajang, Purwokerto, Temanggung, Muara Wahau, dan Nangabulik. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Dharma Satya Nusantara Tbk, yaitu: PT Triputra Investindo Arya (25,05%), PT Krishna Kapital Investama (14,63%), PT Mitra Aneka Guna (8,15%), PT Tri Nur Cakrawala (7,20%), Andrianto Oetomo (5,43%) dan Arianto Oetomo (5,43%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DSNG bergerak di bidang industri perkayuan terpadu (komersial tahun 1985), industri agro, industri tanaman perkebunan (komersial tahun 2001) dan pengolahan kelapa sawit (komersial tahun 2002).

Pada tanggal 04 Juni 2013, DSNG memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DSNG (IPO) kepada masyarakat sebanyak 275.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp1.850,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Juni 2013.

4.2.7 PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk (MPMX)

PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk (“MPM”) didirikan pada 1987 dan menjadi perusahaan berbadan hukum (perseroan terbatas) di tahun 1988. Berawal dari usaha distribusi sepeda motor, Perseroan telah melakukan ekspansi ke berbagai bidang terkait termasuk penjualan ritel sepeda motor dan suku cadang konsumen. Di pengujung 2010, kami menjalankan transformasi usaha strategis, mengalihkan fokus operasional kami dari usaha berbasis agen menjadi usaha berbasis principa agar dapat lebih mengendalikan pertumbuhan kami.

Transformasi tersebut berujung pada rekapitalisasi Perseroan di tahun 2011 dan pelaksanaan beberapa tindakan penting lainnya untuk menumbuhkan dan memperkuat usaha, termasuk akuisisi perusahaan rental mobil, PT Mitra Pinasthika Mustika Rent (“MPMRent”) dan perusahaan pendanaan kendaraan bermotor, PT Mitra Pinasthika Mustika Finance (“MPMFinance”) di bulan Januari 2012. Pada bulan Mei 2012, kami mendirikan perusahaan asuransi baru yaitu PT Asuransi Mitra Pelindung Mustika (“MPMInsurance”). Di bulan Desember 2012, kami membentuk kemitraan dengan JACCS Co. Ltd. (JACCS) yang merupakan perusahaan kredit konsumen terkemuka di Jepang dan anggota Mitsubishi UFJ Financial Group. JACCS menanamkan investasi besar di anak perusahaan kami yang bergerak di bidang pendanaan sepeda motor yaitu PT Sasana Artha Finance (“SAF”).

Pada tanggal 20 Mei 2013, MPM menerima surat efektif No. 136/D.04/2013 dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan penawaran

umum perdana dengan menawarkan 970.000.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp 500 per lembar saham melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Harga penawaran umum perdana bagi saham Perseroan adalah Rp 1.500 per lembar saham.

4.2.8 PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk (SAME)

PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk (Rumah Sakit Omni atau Perseroan) berdiri pada tahun 1984 dan saat ini merupakan perusahaan penyedia layanan kesehatan dan rumah sakit terkemuka di Indonesia yang mempunyai standar manajemen tinggi yang memberikan pelayanan kesehatan komprehensif dan profesional. Perseroan tercatat pernah mendapatkan penghargaan “Superbrand Status” oleh Superbrands Council Indonesia dan telah memperoleh akreditasi dalam 16 bidang layanan kesehatan dari Kementerian Kesehatan Republik Indonesia.

Di tahun 1984, Perseroan menjalankan kebijakan strategis dengan mengakuisisi kepemilikan saham Rumah Sakit Omni Pulomas. Pada tahun 1988, Perseroan melakukan berbagai perubahan dengan menjadikan Rumah Sakit Omni Pulomas sebagai rumah sakit umum yang memberikan pelayanan kesehatan dengan menyediakan pelayanan spesialisasi terbaik dan berkualitas.

Pada tahun 2007, Perseroan melalui Entitas Anak membangun Rumah Sakit Omni Alam Sutera dalam rangka memenuhi kebutuhan masyarakat akan pelayanan kesehatan yang memuaskan yang resmi mulai beroperasi pada tahun

2008 dengan menyediakan 5 (lima) pelayanan unggulan yang didukung oleh para ahli di bidangnya.

Pada tahun 2010, Perseroan juga memperkenalkan tim manajemen yang terdiri dari profesional dalam bidang bisnis dan manajemen untuk bekerja dengan dokter senior dalam memimpin pertumbuhan rumah sakitnya. Sejak bergabung dengan Perseroan, tim manajemen baru tersebut, telah memfokuskan kembali model operasional Perseroan sehingga menjadi lebih efisien dan berorientasi pada kinerja. Manajemen juga mensentralisasi beberapa fungsi ditingkat Korporasi untuk pengendalian operasional yang lebih baik, menjaga hubungan dengan pelanggan dan mengelola penjualan serta pemasaran. Hal ini berdampak positif bagi Perseroan, dan mendukung cita-cita Perseroan untuk menjadi pemimpin layanan kesehatan utama di Indonesia. Perseroan senantiasa berupaya untuk menjadikan Rumah Sakit Omni menjadi rumah sakit berkelas internasional dalam setiap layanan dan memberikan kepuasan kepada setiap pasien yang berkunjung

Perseroan didukung sepenuhnya oleh tenaga-tenaga profesional untuk menangani setiap pasien yang datang dan terus berusaha menjaga hubungan emosional yang harmonis dan penuh kekeluargaan dengan para pasien dan keluarga pasien. Saat ini, Perseroan dan Entitas Anak memiliki dan mengelola dua Rumah Sakit yakni Rumah Sakit Omni yang beroperasi di Pulomas, Jakarta Timur dan Alam Sutera, Tangerang Selatan (sebelah barat kota Jakarta). Pada tahun 2010 Rumah Sakit Perseroan dan entitas anaknya diakreditasi oleh Menteri Kesehatan untuk 16 pelayanan medis, dan disertifikasi sebagai rumah sakit kelas B.

Di tahun 2013, Rumah Sakit Omni mengukuhkan posisinya sebagai salah satu penyedia layanan kesehatan terbaik dengan mendapatkan sertifikasi Akreditasi Paripurna yaitu kategori bintang lima dari Komite Akreditasi Rumah Sakit (KARS) yang merupakan versi nasional dari pemeringkatan Rumah Sakit menurut Joint Commission International (JCI). Dan di tahun 2013 juga perusahaan berhasil mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dan menjadi salah satu grup rumah sakit yang telah go public

4.2.9 PT Impack Pratama Industri Industri Tbk (IMPC)

Didirikan pada tahun 1981, perusahaan mengawali kegiatan operasionalnya pada tahun 1982 dengan nama PT Impack pratama Industries Co. Ltd. Selanjutnya, berdasarkan akta pernyataan Keputusan rapat perseroan no. 143 tanggal 30 Juni 1993, perseroan mengubah namanya menjadi PT Impack pratama Industri hingga saat ini. Sejak mengawali usahanya, secara konsisten perseroan terus mempertahankan komitmennya untuk selalu menjaga kepuasan pelanggan dan penyediaan produk berkualitas tinggi. Faktor ini berperan penting dalam membentuk budaya perusahaan dan upaya perseroan dalam memperkuat posisinya sebagai pemimpin pasar di industrinya.

Kegiatan usaha perseroan adalah produsen sekaligus distributor bahan bangunan dan barang plastik untuk kebutuhan konsumen, seperti fiberglass, polycarbonate, aluminium composite panel, ventilator, dan perlengkapan bahan bangunan plastik dan non-plastik lainnya. perseroan juga menyelenggarakan usaha perdagangan terkait hasil produksi tersebut, termasuk perdagangan impor,

ekspor dan lokal. Setiap Entitas anak dan unit usaha perseroan memiliki tanggung jawab bisnis dan operasinya masing-masing, yang diarahkan pada pencapaian tujuan perusahaan yang sama secara sinergis. Dengan strategi pemasaran agresif yang didukung oleh tim manajemen yang berpengalaman, perseroan telah mempersiapkan diri dengan baik untuk memperluas kapasitas produksinya di tahun-tahun mendatang.

4.2.10 PT Sitara Propertindo Tbk (TARA)

PT Sitara Propertindo Tbk (SITARA) didirikan tanggal 1 Juni 2006 dengan nama PT Garda Jaya Prima dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2006. Kantor pusat SITARA beralamat di Wisma 77 Lt. 19, Jl. Letjend. S. Parman Kav. 77, Kel. Slipi, Kec. Palmerah, Jakarta Barat 11410, Indonesia.

Entitas Induk terakhir SITARA adalah PT Surya Buana Makmur yang didirikan di Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perseroan, ruang lingkup kegiatan SITARA adalah bergerak di bidang pembangunan, jasa, perdagangan, industri dan investasi. Saat ini, kegiatan utama SITARA adalah pembangunan baik langsung maupun melalui anak usaha.

Pada tanggal 30 Juni 2014, SITARA memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SITARA(IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.000.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp 106,- per saham disertai dengan Waran Seri I yang diberikan secara cuma-cuma sebagai insentif sebanyak 2.000.000.000 Waran dengan pelaksanaan sebesar Rp106,- per saham. Setiap

pemegang Waran Seri I berhak membeli satu saham Perseroan selama masa pelaksanaan yaitu mulai tanggal 06 Januari 2015 sampai dengan 06 Juli 2017. Saham dan waran tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Juli 2014.

4.2.11 PT Eka Sari Lorena Transport Tbk (LRNA)

LORENA TRANSPORT TBK Perseroan didirikan dengan nama PT. Eka Sari Lorena Transport sebagaimana termaktub dalam Akta Pendirian Perseroan Terbatas PT Eka Sari Lorena Transport No.70 tanggal 26 Pebruari 2002, yang dibuat di hadapan H.M. Afdal Gazali, S.H.,Notaris di Jakarta dan telah memperoleh pengesahan Menteri Kehakiman Republik Indonesia (sekarang bernama Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia) sesuai dengan Surat Keputusannya No.C24312 HT.01.01.TH.2002 tanggal 19 Desember 2002 serta telah didaftarkan dalam buku register di Kantor Pendaftaran Perusahaan Kodya Jakarta Pusat di bawah No.0756/BH.09.05/III/2003 tertanggal 27 Maret 2003 dan telah diumumkan dalam Tambahan No.5259 Berita Negara Republik Indonesia No. 53 tanggal 04 Juli 2003.

Berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat PT Eka Sari Lorena Transport No.05 tanggal 5 Pebruari 2008 yang dibuat oleh H. M. Afdal Gazali, S.H., Notaris di Jakarta, dimana Perseroan melakukan perubahan terhadap seluruh Anggaran Dasar Perseroan untuk disesuaikan dengan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang telah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia (“Menkumham”) dengan Keputusan

No.AHU-33922.AH.01.02. Tahun 2008 tanggal 17 Juni 2008 dan telah dicatatkan dalam Daftar Perseroan No.AHU-0049291.AH.01.09. Tahun 2008 tanggal 17 Juni 2008.

Berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat PT Eka Sari Lorena Transport No.35 tanggal 24 Januari 2011 yang dibuat dihadapan Rudy Siswanto, S.H., Notaris di Jakarta Utara, dimana Perseroan melakukan perubahan terhadap Pasal 4 yang telah mendapatkan persetujuan dari Menkumham dengan Keputusan No.AHU-15504.AH.01.02.Tahun 2011 tanggal 28 Maret 2011 dan telah dicatatkan dalam Daftar Perseroan No.AHU 0024767.AH.01.09.Tahun 2011 tanggal 28 Maret 2011.

4.2.12 PT Intermedia Capital Tbk (MDIA)

Dalam menjalankan usahanya, Perseroan dan ANTV juga menerapkan strategi besar Kelompok Usaha Media VIVA, yaitu strategi Tiga Pilar. Sejak penerapannya, strategi ini telah terbukti dapat meningkatkan kinerja Perseroan. Pilar pertama dari strategi ini, yaitu Micro-Targeting, menetapkan target pemirsa yang dituju oleh Perseroan sejak kuartal ketiga tahun 2013, yaitu SESABCD5+, dengan fokus pada segmen perempuan dan anak-anak. Langkah ini terbukti berhasil dengan meningkatnya indeks pemirsa perempuan dan anak-anak. Menuju pada target segmen yang spesifik tersebut, Perseroan harus memilih dan memiliki konten yang sesuai dan selaras dengan strategi program. Dalam industri TV FTA, pemilihan dan kesesuaian konten adalah kunci keberhasilan perolehan pangsa pemirsa. Oleh karenanya, Perseroan senantiasa memproduksi konten baru

yang unik dan kreatif serta memilih dengan tepat konten yang diminati pemirsanya.

Konten gaya hidup dan hiburan yang ditayangkan ANTV mampu menjadi program favorit pemirsa. Program-program serial drama seperti Mahabharata, Jodha Akbar, Abad Kejayaan, dan Navya secara konsisten berada di top 10 di slot Prime Time dan telah berhasil meningkatkan kinerja Perseroan secara signifikan sepanjang 2014. Perseroan juga memproduksi secara in-house program-program seperti “Pesbukers” yang telah meraih penghargaan dari Panasonic Gobel Awards sebagai program Komedi Terfavorit untuk tiga tahun berturut-turut (2012, 2013, dan 2014). Program game show “Super Deal” juga telah berhasil menduduki posisi rating tertinggi untuk genre entertainment quiz and game show (sumber: AGB Nielsen Media Research, 1 Jan–31 Des 2014, TA: All People).

Konten animasi ANTV seperti Marsha and The Bear, Choota Beem, Curious George, dan Mr. Bean animated series telah berhasil menempati posisi nomor satu di waktu tayang 13.00–16.00 untuk target pemirsa anak-anak berusia 5–9 tahun (sumber: AGB Nielsen Media Research, 1 Jan–31 Dec 2014, TA: Kids 5-9 Slot Time 13.00–16.00). Kesuksesan dalam pemilihan konten dan target pemirsa telah meningkatkan pangsa pemirsa ANTV. Hal ini terlihat pada peningkatan pangsa pemirsa rata-rata dari 6,7% di tahun 2013 di mana ANTV masih berada pada Tier 2 TV FTA, menjadi rata-rata 11,2% pada 2014 yang menempatkan ANTV menjadi Tier 1 stasiun TV FTA. Bahkan, ANTV telah berhasil menduduki

posisi ketiga untuk pangsa pasar dari seluruh TV Nasional pada bulan Oktober–Desember 2014 dengan rata-rata pangsa pemirsa mendekati 14%

4.2.13 PT Graha Layar Prima Tbk (BLTZ)

Graha Layar Prima Tbk (CGV Blitz) (BLTZ) didirikan tanggal 03 Februari 2004 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Oktober tahun 2006. Kantor Pusat BLTZ beralamat di Menara Karya Lantai 25 Jl. HR Rasuna Said Blok X-5 Kav. 1-2, Kel. Kuningan Timur, Kec. Setiabudi, Jakarta 12950. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BLTZ adalah menjalankan usaha di bidang perfilman, perekaman video, penyediaan makanan dan minuman serta jasa rekreasi dan hiburan. Kegiatan usaha utama yang sedang dijalankan blitz adalah dalam bidang pertunjukan film termasuk diantaranya jasa pendukung seperti penjualan makanan dan minuman serta penyediaan media iklan. Selain itu, CGV Blitz juga menyediakan jasa konsultasi manajemen dan bantuan teknis dalam bidang pertunjukan film pada pihak ketiga melalui anak usaha (PT Graha Layar Mitra). Saat ini (31/03/2015), BLTZ mengoperasikan 9 bioskop CGV Blitz dan anak usaha yang berkerjasama dengan pihak mall mengoperasikan 3 bioskop Blitztheater. Untuk diketahui, pada tanggal 06 Agustus 2015 BLTZ mengganti nama brand bioskop dari Blitz Megaplex menjadi CGV Blitz.

Pada tanggal 28 Maret 2014, BLTZ memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BLTZ (IPO) kepada masyarakat sebanyak 74.410.400 dengan nilai

nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp3.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 April 2014.

4.2.14 PT Bali Towerindo Sentra Tbk (BALI)

perseroan didirikan berdasarkan no. 12 tanggal 6 Juli 2006 yang dibuat dihadapan Triska Damayanti, s.h., notaris di Kuta, Bali. Akta pendirian tersebut telah memperoleh pengesahan dari Menkumham berdasarkan surat Keputusan no. W16-00119 hT.01.01-Th.2006, tanggal 28 november 2006 dan telah didaftarkan dalam Daftar perusahaan sesuai uuWDp dengan Tanda Daftar perusahaan no.22081474409 di Kantor pendaftaran perusahaan Dinas perindustrian dan perdagangan Kabupaten Badung, tanggal 23 Januari 2007, serta telah diumumkan dalam Berita negara republik Indonesia no. 55 tanggal 10 Juli 2007, Tambahan no.6861. Pada tahun 2007 erseroan memperoleh ijin pembangunan menara telekomunikasi sesuai dengan surat Keputusan Bupati Badung nomor 652/02/hK/2007 untuk periode 20 (dua puluh) tahun dari Kabupaten Badung, propinsi Bali.

Pada tahun 2008 perseroan melalui anak perusahaan perseroaan pT PIM memperoleh ijin pembangunan menara telekomunikasi sesuai dengan surat Keputusan Bupati Tabanan nomor 86 tahun 2008 untuk periode 20 (dua puluh) tahun dari Kabupaten Tabanan. Menara telekomunikasi milik perseroan yang tersebar di Kabupaten Badung mulai beroperasi. Pada tahun 2010 perseroan mulai bergerak di jaringan Transmisi dengan perseroan memperoleh lisensi Jar Tup

(Jaringan Tetap Tertutup) berdasarkan surat Keputusan Menteri Komunikasi dan Informatika nomor 356/KEp/M.KoMInfo/10/2010. Dan pada tahun 2012 perseroan mulai melakukan ekspansi membangun dan mengoperasikan menara di seluruh Kabupaten di propinsi Bali. Akhir 2012 perseroan memiliki 119 menara yang telah beroperasi.

perseroan memperoleh lisensi Internet services provider (“Isp”) berdasarkan surat Keputusan Direktorat Jenderal penyelenggaraan pos dan Informatika Kementerian Komunikasi dan Informasi nomor 288 Tahun 2013. Perseroan berubah status menjadi perusahaan Terbuka berdasarkan Berita acara rapat no. 138, Tanggal 30 september 2013, yang dibuat oleh notaris hanny wati Gunawan, s.h., notaris di Jakarta (“akta no. 138/2013”).

perseroan resmi efektif sebagai perusahaan terbuka pada tanggal 4 Maret 2014 dan tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 13 Maret 2014. Pada tanggal 18 Juli 2014, salah satu Entitas anak perseroan yaitu PT. paramitra Intimega, telah menandatangani perjanjian Kerjasama penyediaan Infrastruktur fiber optic dengan pT. Indonesia Comnets plus (“ICon+”) untuk mendukung sistem small Cell Base station (BTS) yang akan dibangun oleh perseroan dan Entitas anak di beberapa kota-kota besar di Indonesia.

4.2.15 PT Kino Indonesia Tbk (KINO)

Grup Kino didirikan pada tahun 1991 dan memulai usahanya dengan perusahaan distribusi kecil, yaitu DLS. Pada tahun 1997 Perseroan meluncurkan produk pertamanya, yaitu “Kino Candy” (yang diproduksi oleh KSI). KSI memproduksi produk-produk confectionery seperti permen dan makanan ringan, dan produk minuman bubuk.

Bisnis pemeliharaan dan perawatan tubuh dimulai dengan peluncuran produk “Ovale” melalui KEK (yang sekarang bernama PT Kino Indonesia Tbk.) pada tahun 2000, yang saat ini memproduksi produk pemeliharaan dan perawatan tubuh, minuman dan farmasi. Bisnis pemeliharaan dan perawatan tubuh Perseroan saat ini merupakan segmen terbesar dari empat segmen yang dimiliki Perseroan. Produk utama yang diproduksi segmen pemeliharaan dan perawatan tubuh yaitu “Ellips” dan “Ovale” yang telah sukses mempertahankan posisinya sebagai merek terbaik pada 2015 Consumer Choice Top Brand Awards. Pada tahun 2003, Perseroan meluncurkan “Sleek” mengawali masuknya ke pasar perawatan bayi dan perawatan rumah tangga, yang telah berkembang selama 12 tahun terakhir dengan memproduksi beragam produk perawatan bayi dan rumah tangga.

Bisnis minuman Perseroan berkembang secara signifikan dimana pada tahun 2012 dan 2011 Perseroan berhasil mendapatkan dua lisensi produksi dari Tampico Beverages Inc., Amerika Serikat dan Wen Ken Drug Co. (Pte.) Ltd. untuk memproduksi dan menjual minuman jus “Tampico” dan minuman penyegar “Cap Kaki Tiga”.

Perseroan memperluas bisnisnya di regional Asia Tenggara dengan pendirian KCM di Malaysia pada tahun 2003 dan KCP di Filipina pada tahun 2004. Pada tahun 2013, Perseroan mendirikan KVC di Vietnam dan KINTL di Singapura. Selanjutnya pada tahun 2014, KINTL menjadi perusahaan induk atas KCM, KCP dan KVC. Sehubungan dengan penjualan di luar negeri, Perseroan hanya memfokuskan pada penjualan produk pemeliharaan dan perawatan tubuh. KCP memfokuskan distribusi beberapa merek pemeliharaan dan perawatan tubuh yang terkemuka dan meluncurkan merek pertamanya, yaitu “Ellips Cologne” pada tahun 2004.

Per tanggal 31 Desember 2015, kebanyakan produk dan merek Perseroan telah dikenal selama lebih dari 10 tahun, dengan bauran produk yang terdiri dari 21 merek dan 684 SKU di pasar dimana jumlah tersebut telah menunjukkan posisi Perseroan yang terdepan di pasar.

4.2.16 PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT)

PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (Perseroan) berdiri sejak 2008 sebagai perusahaan yang bergerak dalam perdagangan umum terutama telepon seluler (ponsel), gadget (smartphone, Tablet) dan pulsa isi ulang. Selain bergerak dalam bidang perdagangan umum, Perseroan juga bermitra dan telah melakukan kontrak berjangka dengan provider yaitu PT Telkomsel, guna memperluas jaringan distribusi kartu perdana dan pulsa isi ulang sehingga dapat dijangkau oleh semua lapisan masyarakat.

Perseroan merupakan agen tunggal telepon seluler merek Cyrus, serta importir dan wholesaler untuk produk Cyrus. Saat ini produk yang dijual oleh Perseroan adalah telepon seluler, tablet/pad yang dikemas dengan desain terbaru serta fitur lengkap yang mengikuti perkembangan teknologi, dengan harga yang ditawarkan sangat kompetitif dibandingkan dengan produk sejenis lainnya.

4.2.17 PT Anabatic Technologies Tbk (ATIC)

Anabatic Technologies Tbk (ATIC) didirikan tanggal 01 Nopember 2001 dengan nama PT Anabatic Teknologi dan mulai beroperasi komersial pada tahun 2002. Kantor pusat ATIC berlokasi di Graha BIP Lantai 7 Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 23 Jakarta 12930 – Indonesia.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ATIC adalah bergerak di bidang teknologi informasi yang terdiri dari solusi sistem integrasi, layanan business process outsourcing, layanan teknologi informasi outsourcing, dan layanan distribusi dengan nilai tambah dan bisnis pendukungnya. Kegiatan usaha utama ATIC adalah jasa komputer, perangkat keras dan peripheral; jasa Teknologi Informasi, internet dan perangkat lunak; jasa instalasi dan perawatan jaringan komputer dan peripheral; jasa konsultasi bidang komputer; jasa dalam bidang teknik terutama dalam bidang pemasangan, perbaikan dan pemeliharaan perangkat lunak dan perangkat keras; jasa sewa menyewa peralatan komputer; jasa konsultasi bidang manajemen dan rekayasa informatika; jasa pengolahan/manajemen proyek dan atau operasional dari kompleks instalasi komputer (facility management services); jasa pemborong

sebagai kontraktor dalam perencanaan, pengembangan dan pemeliharaan piranti lunak komputer untuk kebutuhan dalam dan luar negeri.

Saat ini, ATIC bekerjasama dengan IBM, Temenos, Microsoft, SAP, WKFS, Clear2pay, Sungard dan MSI Global dalam penyedia solusi teknologi informasi untuk perusahaan-perusahaan di Indonesia. Pada tanggal 25 Juni 2015, ATIC memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ATIC (IPO) kepada masyarakat sebanyak 375.000.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp700,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Juli 2015.

4.2.18 PT Garuda Metalindo Tbk (BOLT)

Garuda Metalindo Tbk (BOLT) didirikan tanggal 15 Maret 1982 dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1982. Kantor pusat BOLT berlokasi di Jl. Kapuk Kamal Raya No 23, Jakarta 14470 – Indonesia, dan memiliki dua pabrik yang masing-masing terletak di Jl. Kapuk Raya No. 23, Jakarta Utara dan Jl. Industri Raya III Blok AE No. 23 Jatake, Tangerang.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BOLT adalah bergerak di bidang industri alat-alat dan komponen-komponen untuk semua jenis kendaraan bermotor. Kegiatan usaha utama BOLT adalah memproduksi dan memperdagangkan alat-alat, komponen-komponen, dan sub komponen (termasuk mur dan baut) untuk semua jenis kendaraan bermotor.

Pelanggan utama BOLT (2016) adalah PT Astra Honda Motor, yakni mencapai 59,97%.

Pada tanggal 26 Juni 2015, BOLD memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BOLT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 468.750.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp550,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Juli 2015.

4.3 Hasil Penelitian

4.3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai variabel-variabel penelitian seperti *earning management*, kepemilikan institusional dan return saham dan memiliki tujuan dari hasil uji statistik deskriptif ini adalah untuk melihat kualitas data penelitian yang ditunjukkan dengan angka atau nilai yang terdapat pada mean dan standar deviasi. Dapat dikatakan jika mean lebih besar dari pada standar deviasi atau penyimpangannya maka kualitas data adalah lebih baik.

Statistik deskriptif untuk variabel-variabel penelitian tersebut dapat kita lihat sebagai berikut :

Tabel 4.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Menejemen Laba,DA (X)	54	-1,9618	,4194	-,021713	,3370961
Return Saham (Y)	54	-,8892	1,7037	,129025	,4847839
Kepemilikan Institusional,KPI (Z)	54	,3000	,9999	,653578	,1523186
Valid N (listwise)	54				

Sumber: Output SPSS 24 data sekunder diolah 2019

Tabel diatas menggambarkan deskripsi variabel-variabel secara statistik dalam penelitian ini. Minimum adalah nilai terkecil dari suatu rangkaian pengamatan, maksimum adalah nilai terbesar dari suatu rangkaian pengamatan, *mean* (rata-rata) adalah hasil penjumlahan nilai seluruh data dibagi dengan banyaknya data, sementara standar deviasi adalah akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data dengan rata-rata dibagi dengan banyaknya data.

Tabel 4.1 menunjukkan deskriptif variabel penelitian dengan jumlah data setiap variabel yang valid sebanyak 54 adalah sebagai berikut :

- a) *Earning management* (menejemen laba) mempunyai nilai minimum sebesar -1,9618 dan nilai maksimum 0,4194, Mean *earning management* adalah -0,021713 dengan standar deviasi 0,3370961
- b) *Return saham* mempunyai nilai minimum sebesar -0,8892 dan nilai maksimum 1,7037. Mean *return saham* adalah 0,129025 dengan standar deviasi 0,4847839.

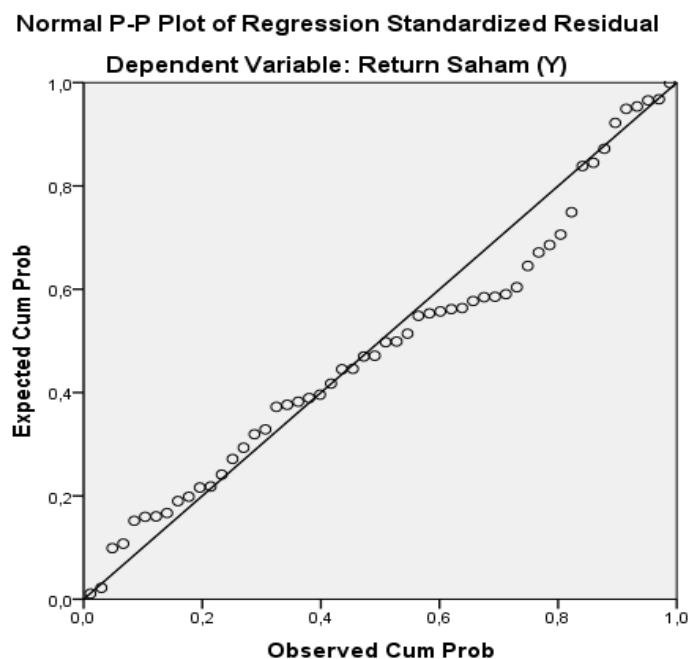
- c) Kepemilikan institusional mempunyai nilai minimum sebesar 0,3000 dan nilai maksimum 0,9999 Mean kepemilikan institusional adalah 0,653578 dengan standar deviasi 0,1523186.

4.3.2 Uji Asumsi Klasik

4.3.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Memastikan apakah data terdistribusi secara normal atau tidak, maka dilakukan pengujian menggunakan *p-p plot* dengan ketentuan jika titik-titik menyebar disekitar garis lurus maka penyebaran data terbukti normal dan jika titik-titik menjauhi garis lurus maka data tidak normal

Gambar 4.1
Uji Normalitas



Sumber: Output SPSS 24 data sekunder diolah 2019

Hasil grafik pada gambar 4.1 menunjukkan titik-titik berada di sekitar garis lurus. Dengan kata lain, model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.

4.3.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variansi residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka dapat disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Pada regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.2
Uji Heteroskedastisitas

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,342	,194		1,760	,084
	Menejemen Laba,DA (X)	,157	,433	,174	,362	,719
	Kepemilikan Institusional,KPI (Z)	-,027	,290	-,013	-,092	,927
	DA*KPI (X*Z)	-,163	,749	-,105	-,218	,828

a. Dependent Variable: abres

Sumber: Output SPSS 24 data sekunder diolah 2019

Dari tabel 4.2 diatas diketahui bahwa nilai sig. *earning managemen* (menejemen laba) yaitu $0,719 > 0,05$ yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas, nilai sig. kepemilikan institusional yaitu $0,927 > 0,05$ yang berarti tidak terjadi

heteroskedastisitas, nilai sig. *earning management**kepemilikan institusional 0,828 > 0,05 yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas

4.3.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t (periode analisis) dengan kesalahan pada periode t-1 (periode sebelumnya). Dasar pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi adalah dengan menggunakan uji *Durbin – Watson*

Tabel 4.3

**Uji Autokorelasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,393 ^a	,155	,104	,4588635	2,504

a. Predictors: (Constant), DA*KPI (X*Z), Kepemilikan Institusional,KPI (Z), Menejemen Laba,DA (X)

b. Dependent Variable: Return Saham (Y)

Sumber: Output SPSS 24 data sekunder diolah 2019

Dari tabel 4.3 dilihat dari tabel Model Summary, yaitu hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa pada kolom Durbin – Watson terlihat nilainya 2,504 yang berarti nilai Durbin–Watson dalam penelitian ini tidak berada pada angka -2 sampai dengan +2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ada autokorelasi dalam penelitian ini, maka uji autokorelasi dilanjutkan dengan menggunakan uji *run-test* dengan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.4
Uji Autokorelasi (run-test)
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,01787
Cases < Test Value	27
Cases >= Test Value	27
Total Cases	54
Number of Runs	32
Z	1,099
Asymp. Sig. (2-tailed)	,272

a. Median

Sumber: Output SPSS 24 data sekunder diolah 2019

Berdasarkan tabel 4.4 diatas diperoleh nilai sig 0,272 > 0,05. Artinya tidak terjadi gejala autokorelasi.

4.3.3 Analisis Regresi Berganda

Tabel 4.5
Tabel Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Beta	Tolerance
1	(Constant)	-,201	,286		-,703	,485		
	Menejemen Laba,DA (X)	-,800	,637	-,556	-1,256	,215	,086	11,611
	Kepemilikan Institusional,KPI (Z)	,521	,426	,164	1,222	,227	,942	1,062
	DA*KPI (X*Z)	2,172	1,102	,874	1,971	,054	,086	11,625

a. Dependent Variable: Return Saham (Y)

Sumber: Output SPSS 24 data sekunder diolah 2019

Dari pengolahan data statistik menggunakan *SPSS* diatas maka diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = -0,201 - 0,800X_1 + 0,521X_2 + 2,172X_3$$

1. Konstanta sebesar -0,201 artinya jika *earnings management* (menejemen laba), kepemilikan institusional dan interaksi *earnings management* (menejemen laba) dengan kepemilikan institusional nilainya 0, maka besarnya output *return* saham adalah -0,201
2. Koefisien regresi variabel *earnings management* (menejemen laba) sebesar -0,800 artinya jika *earnings management* (menejemen laba) 1%, maka *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar -0,800 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
3. Koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar 0,521 artinya jika kepemilikan institusional mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,521 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
4. Koefisien regresi variabel interaksi *earnings management* (menejemen laba) dengan kepemilikan institusional sebesar 2,172 artinya jika interaksi *earnings management* (menejemen laba) dengan kepemilikan institusional mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar 2,172 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.

4.3.4 Pengujian Hipotesis

4.3.4.1 Hubungan *earnings management* (manajemen laba) dan *return saham*

Untuk mengetahui *earnings management* (manajemen laba) dan *return saham* dengan analisis regresi sederhana. Hasil analisis data dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 4.6
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,281 ^a	,079	,061	,4696739	2,674

a. Predictors: (Constant), Menejemen Laba,DA (X)

b. Dependent Variable: Return Saham (Y)

Sumber: Output SPSS 24 data sekunder diolah 2019

Dari tabel 4.6 diatas didapatkan nilai R^2 (*R square*) ditemukan pada tabel *model summary* sebesar 0,079 yang dapat diartikan bahwa besar hubungan *earning management* terhadap return saham adalah 7,9%, sedangkan sisanya sebesar 92,1% yang berhubungan dengan variabel lain yang tidak termasuk ke dalam model penelitian ini.

Tabel 4.7
Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,985	1	,985	4,465	,039 ^b
	Residual	11,471	52	,221		
	Total	12,456	53			

a. Dependent Variable: Return Saham (Y)

b. Predictors: (Constant), Menejemen Laba,DA (X)

Sumber: Output SPSS 24 data sekunder diolah 2019

Dari tabel 4.7 diatas didapatkan informasi bahwa nilai F_{hitung} adalah 4,465 dengan nilai signifikansi adalah 0,039. Nilai signifikansi lebih kecil dari alpha ($\alpha=0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan model yang dihasilkan adalah prediktor yang valid dalam memprediksi nilai variabel terikat.

Tabel 4.8
Uji Koefisien Regresi Parsial (uji T)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1							
	(Constant)	,138	,064		2,152	,036	
	Menejemen Laba,DA (X)	,404	,191	,281	2,113	,039	1,000

a. Dependent Variable: Return Saham (Y)
Sumber: Output SPSS 24 data sekunder diolah 2019

Dari tabel 4.8 diatas didapatkan informasi bahwa nilai koefisien regresi variabel *earning management* (X) adalah 0,404 yang bertanda positif dengan tingkat signifikansi sebesar 0,039. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari alpha ($0,039 < 0,05$). Artinya terdapat hubungan yang signifikan pada *earning management* (manajemen laba) pada *return* saham. Dengan demikian, hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa “hubungan *earning management* pasca IPO dan *return* saham “**diterima**.

4.3.4.2 Hubungan *Earning management* terhadap return saham dengan kepemilikan institusional sebagai variable moderating

Dalam penelitian ini alat uji yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA). Pengujian ini berguna untuk mengetahui hubungan variabel independen terhadap variabel dependen dan mengetahui hubungan variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk pengujian hipotesis, penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) yaitu aplikasi khusus regresi linear berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi atau perkalian. Ketentuan yang digunakan dalam pengujian peranan variabel moderasi dapat dilihat dari hasil regresi bertingkat pada tingkat 3, dimana:

1. Jika nilai signifikansi variabel interaksi lebih kecil dari alpha ($\alpha = 0,05$) maka terdapat efek moderasi. Selanjutnya bila R^2 model III lebih besar dari R^2 model I maka dapat diartikan bahwa variabel moderasi memperkuat hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat.
2. Jika nilai signifikansi variabel interaksi lebih besar dari alpha ($\alpha = 0,05$) maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat efek moderasi. Selanjutnya bila R^2 model II lebih kecil dari R^2 model I maka dapat diartikan bahwa variabel moderasi memperlemah hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat.

Hasil analisis data dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 4.9
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,393 ^a	,158	,108	,4575577	2,506

a. Predictors: (Constant), DA*KPI (X*Z), Kepemilikan Institusional,KPI (Z), Menejemen Laba,DA (X)

b. Dependent Variable: Return Saham (Y)

Sumber: Output SPSS 24 data sekunder diolah 2019

Dari tabel 4.9 diatas didapatkan nilai R^2 (*R square*) ditemukan pada tabel *model summary* sebesar 0,158 yang dapat diartikan bahwa besar hubungan *earning management* (menejemen laba), kepemilikan institusional, dan interaksi *earning management* (menejemen laba) dengan kepemilikan institusional terhadap return saham adalah 15,8%, sedangkan sisanya sebesar 84,2% yang terdapat hubungan dengan variabel lain yang tidak termasuk ke dalam model penelitian ini.

Tabel 4.10
Uji Koefisien regresi secara simultan (uji f)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,970	3	,657	3,136	,033 ^b
	Residual	10,468	50	,209		
	Total	12,438	53			

a. Dependent Variable: Return Saham (Y)

b. Predictors: (Constant), DA*KPI, Kepemilikan institusional (KPI,Z), Menejemen Laba (DA,X)

Sumber: Output SPSS 24 data sekunder diolah 2019

Berdasarkan table 4.10 diatas didapatkan informasi bahwa nilai F_{hitung} adalah 3,136 dengan nilai signifikansi adalah 0,033. Nilai signifikansi lebih kecil dari alpha ($\alpha=0,05$), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *earnings management* (manajemen laba), kepemilikan institusional, dan interaksi *earnings management* (manajemen laba) dengan kepemilikan institusional terdapat hubungan yang positif secara bersama-sama dengan *return* saham.

Tabel 4.11
Uji Koefisien Regresi Parsial (uji T)

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-,200	,284		-,703	,485
	Menejemen Laba (DA,X)	-,843	,644	-,586	-1,307	,197
	Kepemilikan institusional (KPI,Z)	,520	,424	,163	1,225	,226
	DA*KPI	2,251	1,116	,905	2,017	,049

a. Dependent Variable: Return Saham (Y)

Sumber: Output SPSS 24 data sekunder diolah 2019

Dari hasil analisis data tahap 1 dan tahap2 dapat dilihat pada table 4.13 sebagai berikut :

Tabel 4.12
Hasil Analisis *Moderated Regretion Analysis* (MRA)

Variabel Terikat	Variabel Bebas dan Moderasi	Tahap 1		Tahap 2	
		Koefisien regresi	Sig.	Koefisien regresi	Sig.
Return saham (Y)	Konstanta (a)	0,138	0,036	-0,200	0,485
	<i>Earning management</i> (X)	0,404	0,039	-0,843	0,197
	Kepemilikan institusional (Z)			0,520	0,226
	Interaksi X dengan Z			2,251	0,049
	F hitung	4,465	0,039	3,136	0,033
	R ²	0,079		0,158	
	Perubahan R ²			0,079	

Sumber: Output SPSS 24 data sekunder diolah 2019

Berdasarkan hasil analisis data diketahui koefisien regresi variabel *earning management* dan kepemilikan institusional (X*Z) adalah 2,251 dengan nilai signiAhmadnsi 0,049. Nilai signifikansi lebih kecil dari alpha ($0,049 < 0,05$). Dapat diartikan bahwa kepemilikan institusional berperan sebagai variabel moderasi dimana peranannya adalah terdapat pada hubungan *earning management* dengan return saham. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H₃) yang menyatakan “Kepemilikan institusional memoderasi hubungan antara manajemen pasca IPO dengan *return* saham” **diterima**

Selanjutnya dari hasil analisis data diketahui nilai *R Square* (R²) pada model II lebih besar dari R² model I ($0,158 > 0,079$), maka dapat diartikan bahwa variabel moderasi memperkuat hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat.

Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa kepemilikan nstitusional memperkuat hubungan *earning management* terhadap return saham.

4.4 Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis penelitian yang dikemukakan sebelumnya dapat disimpulkan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.14
Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

No	Pernyataan	Signifikan	Pembandingan	Keputusan
H1	Terdapat hubungan yang signiAhmadn antara <i>Earnings Management</i> (Menejemen Laba,X) dengan <i>Return Saham</i> (Y)	0,039	0,05	Diterima
H2	Kepemilikan institusional memoderasi hubungan antara manajemen pasca IPO dengan <i>return</i> saham secara signiAhmadn	0,049	0,05	Diterima

4.5 Pembahasan

1. Hubungan *earning management* terhadap return saham.

Berdasarkan penelitian diperoleh hasil koefisien regresi variabel *earning management* (X) adalah 0,404 yang bertanda positif dengan tingkat signifikansi sebesar 0,039. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari alpha ($0,039 < 0,05$). Dengan demikian, hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa “*earning management* memiliki hubungan terhadap return saham.

Nilai R^2 (*R square*) ditemukan sebesar 0,079 yang dapat diartikan bahwa besar hubungan *earning management* terhadap return saham adalah 7,9%, sedangkan sisanya sebesar 92,1% adanya hubungan oleh variabel lain yang tidak termasuk ke dalam model penelitian ini.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pradana dan Wirasedana (2016), penelitiannya menunjuk bahwa adanya hubungan positif dan signifikan pada manajemen laba satu tahun sebelum IPO pada *return* saham. Hasil pengujiannya tersebut menunjukkan bahwa manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan yang melakukan IPO secara signifikan memberikan reaksi pada investor yang melakukan investasi saham perusahaan dipasar modal. Hal yang sama ditunjukkan pada manajemen laba satu tahun menjelang IPO, manajemen laba dua tahun menjelang IPO juga berhubungan positif dan signifikan pada *return* saham. Hal tersebut dapat dilihat dari semakin tingginya manajemen laba suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula *return* sahamnya.

2. Hubungan kepemilikan institusional memoderasi hubungan *earning management* terhadap return saham.

Berdasarkan penelitian diperoleh hasil koefisien regresi variabel *earning management* dan kepemilikan institusional ($X*Z$) adalah 2,251 dengan nilai signifikansi 0,049. Nilai signifikansi lebih kecil dari alpha ($\alpha = 0,05$). Dapat diartikan bahwa kepemilikan institusional berperan sebagai variabel moderasi dimana peranannya adalah hubungan *earning management* terhadap return saham. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan “kepemilikan institusional memperkuat hubungan *earning management* terhadap return saham.

Berdasarkan nilai *R Square* (R^2) pada model II lebih besar dari R^2 model I ($0,158 > 0,079$), maka dapat diartikan bahwa variabel moderasi memperkuat hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa kepemilikan institusional memperkuat hubungan *earning management* terhadap return saham.

Kepemilikan institusional dipandang sebagai proksi kecerdasan investor. Hubungan positif berarti semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin tinggi pula manajemen laba dan sebaliknya. Hal tersebut diungkapkan oleh Rajgopal *et al* (1999) dalam penelitian Yudha (2012) yang ditemukan didalam penelitiannya.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji hubungan kepemilikan institusional memoderasi antara *earning management* pasca IPO dengan *return* saham pada perusahaan yang melakukan IPO yang listing di BEI pada tahun 2013-2016 secara parsial.

Berdasarkan hasil analisis data dan pengumpulan data yang telah dilakukan, maka dapat diambil disimpulkan sebagai berikut:

1. Terdapat hubungan positif dan signifikan antara *earning management* (manajemen laba) pasca IPO dengan *return* saham pada perusahaan yang melakukan IPO yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016.
2. Kepemilikan institusional berperan sebagai variabel moderasi dimana peranannya adalah hubungan *earning management* (manajemen laba) pasca IPO dengan *return* saham. Dimana bahwa variabel kepemilikan institusional memperkuat hubungan *earning management* (manajemen laba) pasca IPO dengan *return* saham pada perusahaan yang melakukan IPO yang *listing* pada tahun 2013-2016.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Sesuai dengan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat diajukan sejumlah keterbatasan yang peneliti rasakan dalam pembuatan skripsi ini yaitu:

1. Variabel penelitian yang digunakan hanya sebagian dari faktor-faktor yang berhubungan dengan *Return Saham* sehingga menyebabkan rendahnya nilai *R Square* yang diperoleh, serta tidak semua sektor perusahaan yang digunakan sebagai objek penelitian dan periode yang digunakan sebagai tahun penelitian yang terlalu singkat.
2. Tidak semua perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang di jadikan sampel penelitian karena keterbatasan dari kriteria penelitian.

5.3 Saran

1. Bagi perusahaan

Bagi manajemen perusahaan hendaknya memberikan perhatian khusus terhadap fenomena *earning management*. Mungkin untuk jangka pendek tindakan yang dilakukan oleh manajemen akan tidak terasa, namun untuk jangka panjang akan menunjukkan penurunan kinerja perusahaan yang nantinya akan secara tidak langsung menurunkan nilai perusahaan di mata investor. Hal ini dikarenakan laba merupakan sesuatu yang paling disorot oleh investor untuk menanamkan modalnya disebuah emiten.

2. Bagi Investor

Investor lebih selektif lagi dalam memilih emiten yang akan dijadikan tempat investasi. salah satu pertimbangan yang bisa diambil dari penelitian ini adalah bahwa investor bisa melihat pergerakan laba dari tahun ketahun. Dimana laba merupakan salah satu alat ukur untuk mengetahui keberhasilan suatu perusahaan. Perusahaan dengan laba konsisten memiliki harga saham yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki laba yang tidak konsisten.

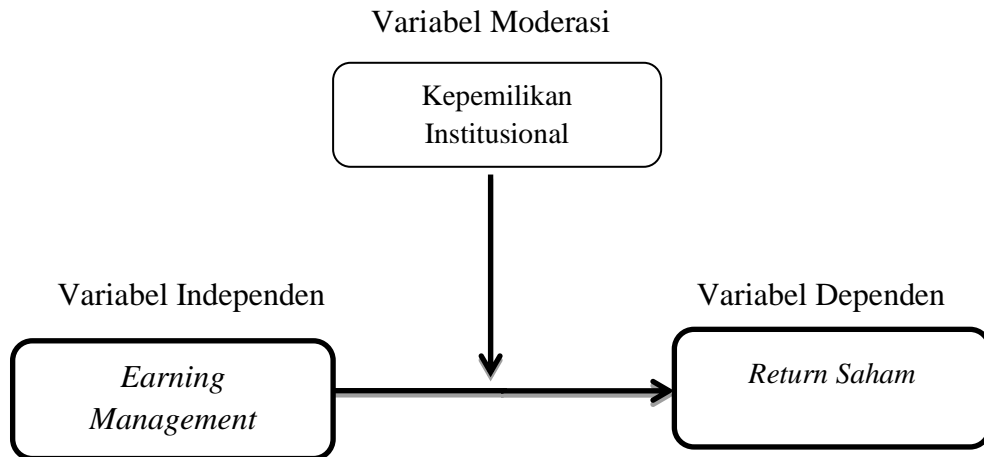
3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya sebaiknya menambah variabel lain yang juga dapat mempengaruhi *return* saham, dan memperpanjang periode penelitian dan menambah jumlah sampel. Agar penelitian dapat dapat digunakan dan diperluas. Peneliti berikutnya disaran agar menggunakan sampel dari sector perusahaan yang berbeda untuk mengetahui pengaruhnya terhadap return saham..

LAMPIRAN GAMBAR

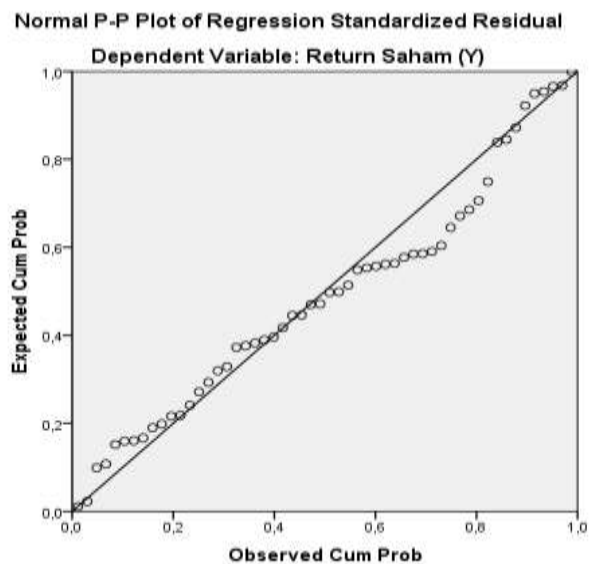
1. Kerangka Pikir

Gambar 2.1
Kerangka Pikir



2. Gambar Uji Normalitas

Gambar 4.1
Uji Normalitas



Sumber: Output SPSS 24 data sekunder diolah 2019

LAMPIRAN TABEL

1. Perkembangan Kinerja Perusahaan yang Melakukan IPO Dipasar Modal Selama Tahun 2017

Kode Perusahaan	Harga IPO	Harga Saham	Persentase (dari harga IPO)	Jumlah Saham
PORT	Rp 535	Rp 358	- 33,08%	576.858.100
CARS	Rp 1.750	Rp 1.345	- 23,14%	150.000.000
FORZ	Rp 220	Rp 770	+ 250%	312.500.000
MINA	Rp 105	Rp 1.960	+ 1.766,67%	262.500.000
CLEO	Rp 115	Rp 755	+ 556,52%	450.000.000
TAMU	RP 110	Rp 3.580	+ 3.145,55 %	750.000.000
CSIS	Rp300	Rp 1.5 00	+ 400%	207.000.000
TGRA	Rp 200	Rp 545	+ 172,50%	550.000.000
FINN	Rp 105	Rp 107	+ 1,90%	766.000.000
FIRE	Rp 500	Rp 1.490	+ 198%	300.000.000
TOPS	Rp 310	Rp 3.580	+ 1.054,84%	1.666.000.000
KMTR	Rp 458	R 462	+ 0,87%	1.150.000.000
HRTA	Rp 300	Rp 298	- 0,67%	1.500.000.000
MAPB	Rp 1.680	Rp 1.905	+ 13,39%	22.174.000
WOOD	Rp 260	Rp 244	- 6,15%	2.692.310.000
ARMY	Rp 300	Rp 300	-	1.637.500.000
HOKI	Rp 310	Rp 344	+ 10,97%	700.000.000

MPOW	Rp 200	Rp 278	+ 39%	245.100.000
MARK	Rp 250	Rp 1.600	+ 540%	160.000.000
NASA	Rp 103	Rp 420	+ 307,77%	3.000.000.000
MDKI	Rp 600	Rp 278	- 53,67%	307.250.000
BELL	Rp 150	Rp 210	+ 40%	300.000.000
KIOS	Rp 300	Rp 2.950	+883,33%	150.000.000
GMFI	Rp 400	Rp 318	- 20,50%	2.823.351.100
MTWI	Rp 100	Rp 173	+ 73%	310.000.000
ZINC	Rp 140	Rp 1.490	+ 964,29%	550.000.000
MCAS	Rp 1.385	Rp 1980	+ 42,96%	216.983.300
PPRE	Rp430	Rp 416	- 3,26%	2.351.221.000
WEGE	Rp 290	Rp 272	- 6,21%	2.870.000.000
PSSI	Rp 135	Rp 110	- 18,52%	1.006.000.000
DWGL	Rp 150	Rp 605	+ 303,33%	3.100.000.000
PBID	Rp 850	Rp 875	+ 2,94%	375.000.000
JMAS	Rp 140	Rp 820	+ 487,71%	400.000.000
CAMP	Rp 330	Rp1.185	+ 259,09%	885.000.000
IPCM	Rp 380	Rp 434	+ 14,21%	1.210.000.000
PCAR	Rp150	Rp 254	+ 69,33 %	466.666.700

2. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian terdahulu

NO	Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil
1.	Kusumawati, Darminto (2014)	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di Bursa Efek Indonesia	Sesudah <i>Initial Public Offering</i> (IPO)	Jika dilihat dari <i>debt ratio</i> semakin kecil resiko pemberi pinjaman, tetapi dilihat dari <i>the debt equity ratio</i> semakin besar resiko pemilik modal, perusahaan semakin tidak efektif dalam menggunakan aktiva yang dimiliki dan perusahaan semakin mampu dalam menghasilkan laba setelah <i>initial public offering</i> (IPO)
2.	Pradana, Wirasedana (2016)	Pengaruh Manajemen Laba Menjelang <i>Initial public Offering</i> (IPO) pada <i>Return Saham</i> dengan Ukuran perusahaan sebagai pemoderasi	Manajemen Laba Menjelang <i>Initial public Offering</i> (IPO), <i>Return Saham</i>	Perusahaan melakukan manajemen laba satu tahun dan dua tahun sebelum IPO berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. Penelitian tersebut juga membuktikan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh positif manajemen laba pada <i>return</i> saham.
3.	Syafei, Nugroho (2014)	Analisis Pengaruh Manajemen Laba Terhadap <i>Underpricing</i>	Manajemen laba, IPO	Perusahaan yang melakukan manajemen laba agresif selama periode sebelum IPO cenderung lebih

		Saham IPO pada Perusahaan IPO yang Terdaftar di BEI		<i>underpriced</i> dibandingkan dengan perusahaan lain.
4.	Hastoro, Yuliana (2010)	Manajemen Laba Disekitar Harga Penawaran Perdana (IPO) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Manajemen laba, IPO	Penerapan manajemen laba sangatlah penting terutama pada periode sebelum Ipo. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan sedangkan kinerja operasional terbukti berpengaruh
5.	Ahmad (2011)	Hubungan Manajemen Laba Sebelum IPO dan <i>Return Saham</i> dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi	Manajemen laba, <i>return</i> saham, Kepemilikan institusional	tidak ada pola manajemen laba yang signifikan pada tahun terakhir sebelum IPO. Manajemen laba juga tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Kepemilikan institusional juga tidak secara signifikan memoderasi hubungan antara manajemen laba dengan <i>return</i> saham.
6.	Novius (2011)	<i>Earning Management</i> dalam Penawaran Saham Perdana Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	<i>Earning Management</i> (manajemen laba), penawaran saham perdana (IPO)	Adanya perbedaan pada saat sebelum <i>go public</i> dan pada saat publik diperdagangkan. Dengan adanya praktik manajemen laba oleh manajemen perusahaan yang bertujuan untuk mengumpulkan dana dari investor. Pada saat <i>go public</i> tidak ada perbedaan, karena kinerja perusahaan

				menjadi lebih baik dan produktif
7.	Rice (2013)	Pengaruh Leverage, Kepemilikan Institusional, Ukuran dan Nilai Perusahaan terhadap Tindakan Manajemen laba	Manajemen laba, kepemilikan Institusional	Secara simultan <i>leverage</i> , kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Secara parsial, ukuran perusahaan pengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba sedangkan <i>leverage</i> , kepemilikan perusahaan dan nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.
8.	Permanasari (2010)	Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan.	Kepemilikan institusional	Variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah variabel <i>corporate social responsibility</i> . Sedangkan variabel yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional

3. Sampel Penelitian

Tabel 3.1
Sampel penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan yang melakukan IPO 2013-2016	81 Perusahaan
2.	kelompok perusahaan dalam jenis perusahaan sektor keuangan	(16) Perusahaan
3.	Perusahaan yang tidak menerbitkan prospektus	(23)perusahaan
4.	Perusahaan yang memiliki kepemilikan saham institusi kurang dari 40%	(19) perusahaan
5.	Laporan keuangan yang dinyatakan selain rupiah	(3) perusahaan
6.	Jumlah sampel	18 perusahaan

4. Perusahaan Sample

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk
2.	IMJS	PT Indomobil Multi Jasa Tbk
3.	KRAH	PT Grand Kartech Tbk
4.	APII	PT Arita Prima Indonesia Tbk
5.	SILO	PT Siloam Internasional Hospitals Tbk
6.	DSNG	PT Dharma satya Nusantara Tbk
7.	MPMX	PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk
8	SAME	PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk
9.	IMPC	PT Impack Pratama Industri Industri Tbk
10.	TARA	PT Sitara Propertindo Tbk
11.	LRNA	PT Eka Sari Lorena Transport Tbk
12.	MDIA	PT Intermedia Capital Tbk

13.	BLTZ	PT Graha Layar Prima Tbk
14.	BALI	PT Bali Towerindo Sentra Tbk
15.	KINO	PT Kino Indonesia Tbk
16.	MKNT	PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk
17.	ATIC	PT Anabatic Technologies Tbk
18.	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk

5. Uji Statistik Deskriptif

Tabel 4.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Menejemen Laba,DA (X)	54	-1,9618	,4194	-,021713	,3370961
Return Saham (Y)	54	-,8892	1,7037	,129025	,4847839
Kepemilikan Institusional,KPI (Z)	54	,3000	,9999	,653578	,1523186
Valid N (listwise)	54				

6. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.2
Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,342	,194		1,760	,084
	Menejemen Laba,DA (X)	,157	,433	,174	,362	,719
	Kepemilikan Institusional,KPI (Z)	-,027	,290	-,013	-,092	,927
	DA*KPI (X*Z)	-,163	,749	-,105	-,218	,828

a. Dependent Variable: abres

7. Uji Autokorelasi

Tabel 4.3
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,393 ^a	,155	,104	,4588635	2,504

a. Predictors: (Constant), DA*KPI (X*Z), Kepemilikan Institusional,KPI (Z), Menejemen Laba,DA (X)

b. Dependent Variable: Return Saham (Y)

8. Uji Autokorelasi (Runs-Test)

Tabel 4.4
Uji Autokorelasi (run-test)
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,01787
Cases < Test Value	27
Cases >= Test Value	27
Total Cases	54
Number of Runs	32
Z	1,099
Asymp. Sig. (2-tailed)	,272

a. Median

9. Analisis Regresi Berganda

Tabel 4.5
Tabel Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,201	,286		-,703	,485		
	Menejemen Laba,DA (X)	-,800	,637	-,556	-1,256	,215	,086	11,611
	Kepemilikan Institusional,KPI (Z)	,521	,426	,164	1,222	,227	,942	1,062
	DA*KPI (X*Z)	2,172	1,102	,874	1,971	,054	,086	11,625

a. Dependent Variable: Return Saham (Y)

10. Uji Koefisien Determinasi (R^2) (hubungan X dengan Y)

Tabel 4.6
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,281 ^a	,079	,061	,4696739	2,674

a. Predictors: (Constant), Menejemen Laba,DA (X)

b. Dependent Variable: Return Saham (Y)

11. Uji F (hubungan X dengan Y)

Tabel 4.7

Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,985	1	,985	4,465	,039 ^b
	Residual	11,471	52	,221		
	Total	12,456	53			

a. Dependent Variable: Return Saham (Y)

b. Predictors: (Constant), Menejemen Laba,DA (X)

12. Uji T (hubungan X dengan Y)

Tabel 4.8

Uji Koefisien Regresi Parsial (uji T)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,138	,064		2,152	,036		
	Menejemen Laba,DA (X)	,404	,191	,281	2,113	,039	1,000	1,000

a. Dependent Variable: Return Saham (Y)

13. Uji Koefisien Determinasi (R^2) (X ,Z, X*Z, terhadap Y)

Tabel 4.9
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,393 ^a	,158	,108	,4575577	2,506

a. Predictors: (Constant), DA*KPI (X*Z), Kepemilikan Institusional,KPI (Z), Menejemen Laba,DA (X)

b. Dependent Variable: Return Saham (Y)

14. Uji F (X ,Z, X*Z, terhadap Y)

Tabel 4.10
Uji Koefisien regresi secara simultan (uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,970	3	,657	3,136	,033 ^b
	Residual	10,468	50	,209		
	Total	12,438	53			

a. Dependent Variable: Return Saham (Y)

b. Predictors: (Constant), DA*KPI, Kepemilikan institusional (KPI,Z), Menejemen Laba (DA,X)

15. Uji T (X ,Z, X*Z, terhadap Y)

Tabel 4.11
Uji Koefisien Regresi Parsial (uji T)

		Coefficients^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,200	,284		-,703	,485
	Menejemen Laba (DA,X)	-,843	,644	-,586	-1,307	,197
	Kepemilikan institusional (KPI,Z)	,520	,424	,163	1,225	,226
	DA*KPI	2,251	1,116	,905	2,017	,049

a. Dependent Variable: Return Saham (Y)

16. Analisis *Moderated Regretion Analysis* (MRA)

Tabel 4.12
Hasil Analisis *Moderated Regretion Analysis* (MRA)

Variabel Terikat	Variabel Bebas dan Moderasi	Tahap 1		Tahap 2	
		Koefisien regresi	Sig.	Koefisien regresi	Sig.
Return saham (Y)	Konstanta (a)	0,138	0,036	-0,200	0,485
	<i>Earning management</i> (X)	0,404	0,039	-0,843	0,197
	Kepemilikan institusional (Z)			0,520	0,226
	Interaksi X dengan Z			2,251	0,049
	F hitung	4,465	0,039	3,136	0,033
	R ²	0,079		0,158	
	Perubahan R ²			0,079	

17. Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 4.13
Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

No	Pernyataan	Signifikan	Pembandingan	Keputusan
H1	Terdapat hubungan yang signifikan antara <i>Earnings Management</i> (Menejemen Laba,X) dengan <i>Return Saham</i> (Y)	0,039	0,05	Diterima
H2	Kepemilikan institusional memoderasi hubungan antara manajemen pasca IPO dengan <i>return</i> saham secara signifikan	0,049	0,05	Diterima

LAMPIRAN 1

1. Tabel Perhitungan DA_{it} (menejemen Laba)

a. Tabel Laba Bersih

NO	Kode	Laba Bersih		
		T0	T1	T2
1	SSMS	631.669.026.000	665.325.585.000	587.143.609.000
2	IMJS	135.666.532.052	125.889.739.699	82.121.316.194
3	KRAH	31.763.813.704	31.335.220.137	-7.624.768.157
4	APII	24.199.872.068	33.122.775.238	18.443.574.546
5	SILO	50.192.486.904	68.984.556.831	61.706.076.528
6	DSNG	215.696.000.000	649.802.000.000	302.519.000.000
7	MPMX	11.220.245.000.000	512.760.000.000	307.759.000.000
8	SAME	46.648.727.962	57.707.842.932	56.605.179.300
9	IMPC	289.798.711.811	129.759.075.975	125.823.130.775
10	TARA	1.727.096.673	1.880.505.508	2.875.111.978
11	LRNA	1.967.895.987	-1.656.181.564	-28.488.986.010
12	MDIA	353.153.553.000	260.894.841.000	649.802.430.000
13	BLTZ	-31.754.338.862	-36.097.557.325	-15.498.009.403
14	BALI	89.077.834.493	120.797.157.320	196.629.741.580
15	KINO	263.031.112.748	181.110.153.810	109.696.001.798
16	MKNT	4.509.801.751	2.297.528.116	37.920.002.187
17	ATIC	59.863.201.059	72.077.750.274	79.089.339.791
18	BOLT	97.680.310.772	117.463.077.924	97.270.954.076

b. Tabel Arus Kas Operasi

NO	Kode	Arus Kas Operasi		
		T0	T1	T2
1	SSMS	593.850.493.000	961.490.992.000	61.188.070.000
2	IMJS	-1.699.774.521.528	-493.846.370.774	-388.548.116.450
3	KRAH	-61.340.725.510	-84.628.876.886	-23.937.875.582
4	APII	32.608.048.455	8.934.864.561	12.492.895.463
5	SILO	189.449.895.676	285.206.786.233	255.145.682.013
6	DSNG	594.795.000.000	997.429.000.000	239.172.000.000
7	MPMX	214.538.000.000	-389.538.000.000	895.545.000.000
8	SAME	74.802.025.128	111.117.253.544	97.529.578.906

9	IMPC	97.776.774.013	117.482.963.139	164.657.518.831
10	TARA	16.867.270.695	76.300.414.556	33.788.504.817
11	LRNA	19.447.380.220	22.011.507.734	-8.937.891.757
12	MDIA	170.388.089.000	592.692.519.000	378.485.900.000
13	BLTZ	21.406.753.612	-2.598.440.123	106.957.847.671
14	BALI	130.221.584.966	84.285.422.707	102.845.819.807
15	KINO	-72.552.345.084	11.867.374.074	240.312.298.590
16	MKNT	-1.056.096.935	40.946.242.628	-76.600.302.026
17	ATIC	-88.364.469.960	14.368.022.664	-215.548.781.200
18	BOLT	-62.480.105.460	168.249.159.302	98.702.358.157

c. Tabel Total Akruai Periode Dasar (T0)

NO	Kode	Laba Bersih (NI)	Kas Operasi (OCF)	Total Akruai (TA)
		T0	T0	T0
1	SSMS	631.669.026.000	593.850.493.000	37.818.533.000
2	IMJS	135.666.532.052	-1.699.774.521.528	1.835.441.053.580
3	KRAH	31.763.813.704	-61.340.725.510	93.104.539.214
4	APII	24.199.872.068	32.608.048.455	-8.408.176.387
5	SILO	50.192.486.904	189.449.895.676	-139.257.408.772
6	DSNG	215.696.000.000	594.795.000.000	-379.099.000.000
7	MPMX	11.220.245.000.000	214.538.000.000	11.005.707.000.000
8	SAME	46.648.727.962	74.802.025.128	-28.153.297.166
9	IMPC	289.798.711.811	97.776.774.013	192.021.937.798
10	TARA	1.727.096.673	16.867.270.695	-15.140.174.022
11	LRNA	1.967.895.987	19.447.380.220	-17.479.484.233
12	MDIA	353.153.553.000	170.388.089.000	182.765.464.000
13	BLTZ	-31.754.338.862	21.406.753.612	-53.161.092.474
14	BALI	89.077.834.493	130.221.584.966	-41.143.750.473
15	KINO	263.031.112.748	-72.552.345.084	335.583.457.832
16	MKNT	4.509.801.751	-1.056.096.935	5.565.898.686
17	ATIC	59.863.201.059	-88.364.469.960	148.227.671.019
18	BOLT	97.680.310.772	-62.480.105.460	160.160.416.232

d. Tabel Total Akruai Periode Dasar (T1)

NO	Kode	Laba Bersih (NI)	Kas Operasi (OCF)	Total Akruai (TA)
		T1	T1	T1
1	SSMS	665.325.585.000	961.490.992.000	-296.165.407.000
2	IMJS	125.889.739.699	-493.846.370.774	619.736.110.473
3	KRAH	31.335.220.137	-84.628.876.886	115.964.097.023
4	APII	33.122.775.238	8.934.864.561	24.187.910.677
5	SILO	68.984.556.831	285.206.786.233	-216.222.229.402
6	DSNG	649.802.000.000	997.429.000.000	-347.627.000.000
7	MPMX	512.760.000.000	-389.538.000.000	902.298.000.000
8	SAME	57.707.842.932	111.117.253.544	-53.409.410.612
9	IMPC	129.759.075.975	117.482.963.139	12.276.112.836
10	TARA	1.880.505.508	76.300.414.556	-74.419.909.048
11	LRNA	-1.656.181.564	22.011.507.734	-23.667.689.298
12	MDIA	260.894.841.000	592.692.519.000	-331.797.678.000
13	BLTZ	-36.097.557.325	-2.598.440.123	-33.499.117.202
14	BALI	120.797.157.320	84.285.422.707	36.511.734.613
15	KINO	181.110.153.810	11.867.374.074	169.242.779.736
16	MKNT	2.297.528.116	40.946.242.628	-38.648.714.512
17	ATIC	72.077.750.274	14.368.022.664	57.709.727.610
18	BOLT	117.463.077.924	168.249.159.302	-50.786.081.378

e. Tabel Total Akruai Periode Dasar (T2)

NO	Kode	Laba Bersih (NI)	Kas Operasi (OCF)	Total Akruai (TA)
		T2	T2	T2
1	SSMS	587.143.609.000	61.188.070.000	525.955.539.000
2	IMJS	82.121.316.194	-388.548.116.450	470.669.432.644
3	KRAH	-7.624.768.157	-23.937.875.582	16.313.107.425
4	APII	18.443.574.546	12.492.895.463	5.950.679.083
5	SILO	61.706.076.528	255.145.682.013	-193.439.605.485
6	DSNG	302.519.000.000	239.172.000.000	63.347.000.000
7	MPMX	307.759.000.000	895.545.000.000	-587.786.000.000
8	SAME	56.605.179.300	97.529.578.906	-40.924.399.606
9	IMPC	125.823.130.775	164.657.518.831	-38.834.388.056
10	TARA	2.875.111.978	33.788.504.817	-30.913.392.839
11	LRNA	-28.488.986.010	-8.937.891.757	-19.551.094.253
12	MDIA	649.802.430.000	378.485.900.000	271.316.530.000
13	BLTZ	-15.498.009.403	106.957.847.671	-122.455.857.074

14	BALI	196.629.741.580	102.845.819.807	93.783.921.773
15	KINO	109.696.001.798	240.312.298.590	-130.616.296.792
16	MKNT	37.920.002.187	-76.600.302.026	114.520.304.213
17	ATIC	79.089.339.791	-215.548.781.200	294.638.120.991
18	BOLT	97.270.954.076	98.702.358.157	-1.431.404.081

f. Tabel Total Aktiva

NO	Kode Perusahaan	Total Aktiva (Ait)		
		T0	T1	T2
1	SSMS	3.701.917.491.000	6.765.234.341.000	6.973.850.872.000
2	IMJS	8.300.536.335.181	9.727.931.481.983	5.022.303.199.245
3	KRAH	329.229.682.963	480.333.185.402	533.537.626.101
4	APII	299.478.576.654	439.888.398.087	421.872.747.114
5	SILO	2.600.774.537.159	2.846.213.517.906	2.986.270.148.106
6	DSNG	5.921.055.000.000	7.151.773.000.000	7.853.275.000.000
7	MPMX	11.220.245.000.000 0	13.950.177.000.000	14.480.403.000.000
8	SAME	377.654.879.974	466.366.407.019	1.203.219.993.917
9	IMPC	1.736.709.881.127	1.675.232.685.157	2.276.031.922.082
10	TARA	1.317.074.896.137	1.294.372.965.059	1.218.023.176.513
11	LRNA	358.884.587.526	336.422.951.202	308.709.926.719
12	MDIA	1.856.555.123.000	2.287.789.615.000	2.973.235.205.000
13	BLTZ	655.349.092.810	798.710.048.086	1.299.840.053.038
14	BALI	808.768.019.297	1.204.724.497.928	1.707.249.310.532
15	KINO	3.211.234.658.570	3.284.504.424.358	3.237.595.219.274

16	MKNT	136.591.915.013	157.848.592.051	968.126.268.255
17	ATIC	2.279.590.703.070	2.753.853.648.437	3.258.019.612.783
18	BOLT	918.617.353.270	1.206.089.567.283	1.188.798.795.362

g. Tabel Perubahan Pendapatan Perusahaan

NO	Kode	Tahun	Pendapatan Perusahaan	Δ REV
1	SSMS	T-1	1.880.275.200.000	
		T0	1.962.435.194.000	82.159.994.000
		T+1	2.616.365.004.000	653.929.810.000
		T+2	2.371.878.115.000	-244.486.889.000
2	IMJS	T-1	1.213.456.485.952	
		T0	1.473.969.869.395	260.513.383.443
		T+1	1.782.116.842.234	308.146.972.839
		T+2	2.144.890.333.409	362.773.491.175
3	KRAH	T-1	243.801.725.779	
		T0	307.864.659.331	64.062.933.552
		T+1	286.048.380.773	-21.816.278.558
		T+2	283.205.794.372	-2.842.586.401
4	APII	T-1	153.699.210.713	
		T0	184.161.222.868	30.462.012.155
		T+1	256.881.565.791	72.720.342.923
		T+2	202.115.388.442	-54.766.177.349
5	SILO	T-1	1.788.082.522.163	
		T0	2.503.599.992.916	715.517.470.753
		T+1	3.340.793.371.873	837.193.378.957
		T+2	4.144.118.302.585	803.324.930.712
6	DSNG	T-1	3.410.767.000.000	
		T0	3.842.182.000.000	431.415.000.000
		T+1	4.898.479.000.000	1.056.297.000.000
		T+2	4.425.060.000.000	-473.419.000.000
7	MPMX	T-1	10.776.919.000.000	
		T0	13.878.602.000.000	3.101.683.000.000
		T+1	512.760.000.000	-13.365.842.000.000
		T+2	307.759.000.000	-205.001.000.000

8	SAME	T-1	270.468.256.130	
		T0	336.510.610.535	66.042.354.405
		T+1	414.414.878.128	77.904.267.593
		T+2	515.094.720.932	100.679.842.804
9	IMPC	T-1	1.241.626.476.735	
		T0	1.413.257.059.355	171.630.582.620
		T+1	1.147.838.378.766	-265.418.680.589
		T+2	1.135.296.191.546	-12.542.187.220
10	TARA	T-1	110.985.816.177	
		T0	56.857.478.199	-54.128.337.978
		T+1	111.805.752.819	54.948.274.620
		T+2	50.762.079.330	-61.043.673.489
11	LRNA	T-1	154.314.270.873	
		T0	141.974.513.746	-12.339.757.127
		T+1	126.776.881.434	-15.197.632.312
		T+2	163.031.175.724	36.254.294.290
12	MDIA	T-1	835.490.460.000	
		T0	1.345.818.698.000	510.328.238.000
		T+1	1.385.956.950.000	40.138.252.000
		T+2	1.756.614.281.000	370.657.331.000
13	BLTZ	T-1	300.948.146.544	
		T0	332.577.027.233	31.628.880.689
		T+1	399.373.570.023	66.796.542.790
		T+2	574.976.719.908	175.603.149.885
14	BALI	T-1	103.194.488.509	
		T0	136.527.115.277	33.332.626.768
		T+1	170.480.118.683	33.953.003.406
		T+2	254.686.463.862	84.206.345.179
15	KINO	T-1	3.339.386.491.005	
		T0	3.603.847.602.517	264.461.111.512
		T+1	3.493.028.761.680	-110.818.840.837
		T+2	3.160.637.269.263	-332.391.492.417
16	MKNT	T-1	847.376.723.318	
		T0	608.200.070.259	-239.176.653.059
		T+1	270.902.801.566	-337.297.268.693
		T+2	6.334.113.649.170	6.063.210.847.604
17	ATIC	T-1	2.570.022.676.658	
		T0	2.957.110.154.883	387.087.478.225

		T+1	4.308.053.147.462	1.350.942.992.579
		T+2	4.593.876.093.254	285.822.945.792
18	BOLT	T-1	961.863.464.869	
		T0	858.650.225.152	-103.213.239.717
		T+1	1.051.069.900.376	192.419.675.224
		T+2	1.047.701.082.078	-3.368.818.298

h. Tabel Perubahan Piutang Perusahaan

NO	Kode	Tahun	Piutang Perusahaan	Δ REC
1	SSMS	T-1	23.408.250.000	
		T0	31.983.090.000	8.574.840.000
		T+1	82.072.438.000	50.089.348.000
		T+2	5.997.922.438.000	5.915.850.000.000
2	IMJS	T-1	43.962.668.434	
		T0	68.231.620.918	24.268.952.484
		T+1	79.983.829.601	11.752.208.683
		T+2	72.842.102.053	-7.141.727.548
3	KRAH	T-1	46.845.727.842	
		T0	81.055.375.256	34.209.647.414
		T+1	87.354.499.797	6.299.124.541
		T+2	80.274.036.363	-7.080.463.434
4	APII	T-1	32.102.975.019	
		T0	41.875.974.563	9.772.999.544
		T+1	-845.259.738	-42.721.234.301
		T+2	-1.594.263.980	-749.004.242
5	SILO	T-1	6.167.375.415	
		T0	8.734.468.948	2.567.093.533
		T+1	14.554.118.385	5.819.649.437
		T+2	31.035.589.486	16.481.471.101
6	DSNG	T-1	137.045.000.000	
		T0	145.905.000.000	8.860.000.000
		T+1	226.457.000.000	80.552.000.000
		T+2	230.740.000.000	4.283.000.000
7	MPMX	T-1	52.274.000.000	
		T0	60.506.000.000	8.232.000.000
		T+1	2.158.000.000	-58.348.000.000
		T+2	26.167.000.000	24.009.000.000

8	SAME	T-1	20.883.357.666	
		T0	15.885.353.916	-4.998.003.750
		T+1	1.715.750.299	-14.169.603.617
		T+2	1.715.750.299	0
9	IMPC	T-1	178.310.667.742	
		T0	166.250.123.978	-12.060.543.764
		T+1	5.121.115.152	-161.129.008.826
		T+2	4.786.144.330	-334.970.822
10	TARA	T-1	16.489.041.603	
		T0	11.805.570.298	-4.683.471.305
		T+1	158.687.202	-11.646.883.096
		T+2	18.624.619.785	18.465.932.583
11	LRNA	T-1	3.185.515.993	
		T0	902.257.007	-2.283.258.986
		T+1	4.530.807.984	3.628.550.977
		T+2	2.375.956.622	-2.154.851.362
12	MDIA	T-1	5.580.558.000	
		T0	5.962.858.000	382.300.000
		T+1	353.954.587.000	347.991.729.000
		T+2	525.121.491.000	171.166.904.000
13	BLTZ	T-1	5.942.914.457	
		T0	10.166.458.934	4.223.544.477
		T+1	63.607.383.311	53.440.924.377
		T+2	65.607.383.311	2.000.000.000
14	BALI	T-1	39.508.689.421	
		T0	16.858.307.841	-22.650.381.580
		T+1	40.482.051.927	23.623.744.086
		T+2	96.404.239.427	55.922.187.500
15	KINO	T-1	445.839.177.305	
		T0	924.165.164.856	478.325.987.551
		T+1	863.423.500.403	-60.741.664.453
		T+2	820.333.562.486	-43.089.937.917
16	MKNT	T-1	73.576.568.588	
		T0	61.449.542.518	-12.127.026.070
		T+1	64.003.167.596	2.553.625.078
		T+2	245.995.240.931	181.992.073.335
17	ATIC	T-1	505.771.210.334	
		T0	631.050.334.792	125.279.124.458
		T+1	875.239.014.543	244.188.679.751

		T+2	1.058.936.689.915	183.697.675.372
18	BOLT	T-1	6.561.164.017	
		T0	2.540.824.088	-4.020.339.929
		T+1	171.208.873.512	168.668.049.424
		T+2	163.059.402.738	-8.149.470.774

i. Tabel Aktiva Tetap Kotor

	Kode	Total Aktiva Tetap		
		T0	T1	T2
1	SSMS	933.224.829.000	2.093.761.482.000	2.093.761.482.000
2	IMJS	1.677.753.083.856	2.111.093.344.158	2.344.242.687.538
3	KRAH	91.889.377.898	122.819.882.045	130.106.254.133
4	APII	94.526.426.115	168.332.555.752	183.481.824.199
5	SILO	2.114.583.645.260	2.620.353.074.857	2.918.028.850.672
6	DSNG	2.446.400.000.000	2.756.133.000.000	2.960.796.000.000
7	MPMX	3.081.405.000.000	3.808.444.000.000	4.110.976.000.000
8	SAME	490.286.511.796	536.980.948.167	1.165.915.314.385
9	IMPC	567.051.771.448	671.276.911.290	950.448.662.646
10	TARA	4.352.104.911	6.821.852.985	3.220.478.850
11	LRNA	280.322.960.000	290.594.962.000	297.673.233.000
12	MDIA	788.233.286.000	797.469.031.000	862.100.743.000
13	BLTZ	561.941.581.848	931.458.038.026	1.255.865.055.260
14	BALI	73.179.215.090	87.757.510.230	103.058.349.694
15	KINO	1.346.146.996.523	1.591.946.329.396	1.642.254.327.638
16	MKNT	15.046.184.473	17.054.945.497	43.364.615.913
17	ATIC	661.682.506.166	748.325.196.019	769.914.758.254
18	BOLT	839.792.491.653	1.101.678.887.610	1.171.007.543.410

NB :

1. T0 : Tahun dasar perusahaan melakukan IPO
2. T+1 : Satu tahun setelah IPO
3. T+2 : Dua tahun setelah IPO

2. Tabel Return Saham

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Harga Penutupan	Return Saham
1	SSMS	T0	820	
		T+1	1.665	1,030487805
		T+2	1.950	0,171171171
2	IMJS	T0	590	
		T+1	700	0,186440678
		T+2	490	-0,3
3	KRAH	T0	2290	
		T+1	810	-0,64628821
		T+2	2.190	1,703703704
4	APII	T0	225	
		T+1	430	0,911111111
		T+2	222	-0,48372093
5	SILO	T0	9.289	
		T+1	13.395	0,442028205
		T+2	9.585	-0,28443449
6	DSNG	T0	2.050	
		T+1	3.850	0,87804878
		T+2	600	-0,844155844
7	MPMX	T0	1.052	
		T+1	649	-0,383079848
		T+2	406	-0,374422188
8	SAME	T0	2.500	
		T+1	2.845	0,138
		T+2	2.650	-0,068541301
9	IMPC	T0	5.100	
		T+1	9.250	0,81372549
		T+2	1.025	-0,889189189
10	TARA	T0	444	
		T+1	560	0,261261261
		T+2	655	0,169642857
11	LRNA	T0	204	
		T+1	122	0,401960784
		T+2	220	0,803278689
12	MDIA	T0	251	
		T+1	273	0,087649402
		T+2	152	-0,443223443

13	BLTZ	T0	2.900	
		T+1	4.500	0,551724138
		T+2	8.600	0,9111111111
14	BALI	T0	2.100	
		T+1	890	0,576190476
		T+2	1.050	0,179775281
15	KINO	T0	3.840	
		T+1	3.030	-0,2109375
		T+2	2.120	-0,300330033
16	MKNT	T0	370	
		T+1	540	0,459459459
		T+2	262	0,514814815
17	ATIC	T0	715	
		T+1	725	0,013986014
		T+2	890	0,227586207
18	BOLT	T0	1.126	
		T+1	756	-0,328596803
		T+2	985	0,302910053

3. Tabel Kepemilikan Institusional

NO	Kode Perusahaan	Tanggal IPO	T0	T1	T2
1	SSMS	12-Des-13	0,675	0,6741	0,5969
2	IMJS	10-Des-13	0,6	0,896	0,896
3	KRAH	08-Nop-13	0,9999	0,8315	0,8315
4	APII	29-Okt-13	0,5788	0,58	0,58
5	SILO	12-Sep-13	0,86	0,7885	0,6046
6	DSNG	14-Jun-13	0,639	0,551	0,5501
7	MPMX	14-Mei-13	0,4509	0,85	0,476
8	SAME	11-Jan-13	0,8454	0,67	0,8453
9	IMPC	17-Des-14	0,6738	0,6758	0,6738
10	TARA	11-Jul-14	0,5004	0,6815	0,5845
11	LRNA	15-Apr-14	0,5714	0,5714	0,5714
12	MDIA	11-Apr-14	0,8999	0,954	0,454
13	BLTZ	10-Apr-14	0,4845	0,4845	0,4845
14	BALI	13-Mar-14	0,7433	0,7132	0,7014
15	KINO	11-Des-15	0,695	0,395	0,395
16	MKNT	26-Okt-15	0,799	0,8004	0,6557
17	ATIC	08-Jul-15	0,5409	0,5705	0,5225
18	BOLT	07-Jul-15	0,576	0,576	0,576

4. Tabulasi Data

NO	Kode Perusahaan	Tahun	manajemen laba	Return saham	kepemilikan institusional	X*Z
			X	Y	Z	
1	SSMS	T0	-0,0102	0	0,675	-0,01
		T+1	0,0778	1,030487805	0,67	0,05
		T+2	-0,0366	0,171171171	0,6	-0,02
2	IMJS	T0	-0,4422	0	0,6	-0,27
		T+1	-0,1196	0,186440678	0,9	-0,11
		T+2	-0,1747	-0,3	0,9	-0,16
3	KRAH	T0	-0,5656	0	0,9999	-0,57
		T+1	-0,5545	-0,64628821	0,83	-0,46
		T+2	0,0602	1,703703704	0,83	0,05
4	APII	T0	0,0562	0	0,5788	0,03
		T+1	-0,0876	0,91111111	0,58	-0,05
		T+2	-0,0341	-0,48372093	0,58	-0,02
5	SILO	T0	0,1071	0	0,86	0,09
		T+1	0,1336	0,442028205	0,79	0,11
		T+2	0,1158	-0,28443449	0,6	0,07
6	DSNG	T0	0,1281	0	0,639	0,08
		T+1	0,0845	0,87804878	0,55	0,05
		T+2	-0,0177	0,844815584	0,55	-0,01
7	MPMX	T0	-1,9618	0	0,4509	-0,88
		T+1	-0,0387	0,383079848	0,85	-0,03
		T+2	0,0836	0,374422188	0,48	0,04
8	SAME	T0	0,1491	0	0,8454	0,13
		T+1	0,2123	0,138	0,67	0,14
		T+2	0,0653	0,068541301	0,85	0,06
9	IMPC	T0	-0,2211	0	0,6738	-0,15
		T+1	0,016	0,81372549	0,68	0,01
		T+2	0,0343	0,889189189	0,67	0,02
10	TARA	T0	0,023	0	0,5004	0,01
		T+1	0,0628	0,261261261	0,68	0,04
		T+2	0,0243	0,169642857	0,58	0,01
11	LRNA	T0	0,0974	0	0,5714	0,06
		T+1	0,1456	0,401960784	0,57	0,08

		T+2	0,4194	0,803278689	0,57	0,24
12	MDIA	T0	-0,1969	0	0,8999	-0,18
		T+1	0,3812	0,87649402	0,95	0,36
		T+2	-0,1654	0,443223443	0,45	-0,07
13	BLTZ	T0	0,1622	0	0,4845	0,08
		T+1	0,1833	0,551724138	0,48	0,09
		T+2	0,377	0,91111111	0,48	0,18
14	BALI	T0	0,1017	0	0,7433	0,08
		T+1	0,2574	0,576190476	0,71	0,18
		T+2	-0,0981	0,179775281	0,7	-0,07
15	KINO	T0	-0,209	0	0,695	-0,15
		T+1	-0,1047	-0,2109375	0,4	-0,04
		T+2	0,0893	0,300330033	0,4	0,03
16	MKNT	T0	-0,0815	0	0,799	-0,07
		T+1	0,2319	0,459459946	0,8	0,19
		T+2	0,3192	0,514814815	0,66	0,21
17	ATIC	T0	-0,13	0	0,5409	-0,07
		T+1	-0,0294	0,013986014	0,57	-0,02
		T+2	0,1703	0,227586207	0,52	0,09
18	BOLT	T0	-0,3487	0	0,576	-0,2
		T+1	0,0833	0,328596803	0,58	0,05
		T+2	0,0024	0,302910053	0,58	0

NB :

1. T0 : Tahun dasar perusahaan melakukan IPO
2. T+1 : Satu tahun setelah IPO
3. T+2 : Dua tahun setelah IPO

j. Tabel Perhitungan Non Discretionary Accruals (NDA)

NO	Kode	Tahun	Ait	1/Ait	ΔREV	ΔREC	ΔREV-ΔREC(a2)	(ΔREV-ΔREC)/Ait
1	SSMS	T0	3.701.917.491.000	0,0000000000002701	82.159.994.000	8.574.840.000	73.585.154.000	0,019877578
		T+1	6.765.234.341.000	0,0000000000001478	653.929.810.000	50.089.348.000	603.840.462.000	0,0892564
		T+2	6.973.850.872.000	0,0000000000001434	-244.486.889.000	5.915.850.000.000	-6.160.336.889.000	-0,883347953
2	IMJS	T0	8.300.536.335.181	0,0000000000001205	260.513.383.443	24.268.952.484	236.244.430.959	0,028461345
		T+1	9.727.931.481.983	0,0000000000001028	308.146.972.839	11.752.208.683	296.394.764.156	0,030468426
		T+2	5.022.303.199.245	0,0000000000001991	362.773.491.175	-7.141.727.548	369.915.218.723	0,073654498
3	KRAH	T0	329.229.682.963	0,00000000000030374	64.062.933.552	34.209.647.414	29.853.286.138	0,090676168
		T+1	480.333.185.402	0,00000000000020819	-21.816.278.558	6.299.124.541	-28.115.403.099	-0,058533126
		T+2	533.537.626.101	0,00000000000018743	-2.842.586.401	-7.080.463.434	4.237.877.033	0,007942977
4	APII	T0	299.478.576.654	0,00000000000033391	30.462.012.155	9.772.999.544	20.689.012.611	0,069083448
		T+1	439.888.398.057	0,0000000000002733	72.720.342.923	-42.721.234.301	115.441.577.224	0,262433785
		T+2	421.872.747.114	0,00000000000023704	-54.766.177.349	-749.004.242	-54.017.173.107	-0,12804139
5	SILO	T0	2.600.774.537.159	0,0000000000003845	715.517.470.753	2.567.093.533	712.950.377.220	0,274130021
		T+1	2.846.213.517.906	0,0000000000003513	837.193.378.957	5.819.649.437	831.373.729.520	0,292098159
		T+2	2.986.270.148.106	0,0000000000003349	803.324.930.712	16.481.471.101	786.843.459.611	0,263487033
6	DSNG	T0	5.921.055.000.000	0,0000000000001689	431.415.000.000	8.860.000.000	422.555.000.000	0,071364816
		T+1	7.151.773.000.000	0,0000000000001398	1.056.297.000.000	80.552.000.000	975.745.000.000	0,136434
		T+2	7.853.275.000.000	0,0000000000001273	-473.419.000.000	4.283.000.000	-477.702.000.000	-0,060828381
7	MPMX	T0	11.220.245.000.000	0,0000000000000891	3.101.683.000.000	8.232.000.000	3.093.451.000.000	0,275702625
		T+1	13.950.177.000.000	0,0000000000000717	-13.365.842.000.000	-58.348.000.000	-13.307.494.000.000	-0,953930119
		T+2	14.480.403.000.000	0,0000000000000691	-205.001.000.000	24.009.000.000	-229.010.000.000	-0,015815168
8	SAME	T0	377.654.879.974	0,00000000000026479	66.042.354.405	-4.998.003.750	71.040.358.155	0,188109202
		T+1	466.366.407.019	0,00000000000021442	77.904.267.593	-14.169.603.617	92.073.871.210	0,197428181
		T+2	1.203.219.993.917	0,0000000000008311	100.679.842.804	0	100.679.842.804	0,083675341
9	IMPC	T0	1.736.709.881.127	0,0000000000005758	171.630.582.620	-12.060.543.764	183.691.126.384	0,10576961
		T+1	1.675.232.685.157	0,0000000000005969	-265.418.680.589	-161.129.008.826	-104.289.671.763	-0,062253843
		T+2	2.276.031.922.082	0,0000000000004394	-12.542.187.220	-334.970.822	-12.207.216.398	-0,005363377
10	TARA	T0	1.317.074.896.137	0,0000000000007593	-54.128.337.978	-4.683.471.305	-49.444.866.673	-0,037541424
		T+1	1.294.372.965.059	0,0000000000007726	54.948.274.620	-11.646.883.096	66.595.157.716	0,197428181
		T+2	1.218.023.176.513	0,0000000000008210	-61.043.673.489	18.465.932.583	-79.509.606.072	-0,065277581
11	LRNA	T0	358.884.587.526	0,00000000000027864	-12.339.757.127	-2.283.258.986	-10.056.498.141	-0,028021538
		T+1	336.422.951.202	0,00000000000029724	-15.197.632.312	3.628.550.977	-18.826.183.289	-0,055959866
		T+2	308.709.926.719	0,00000000000032393	36.254.294.290	-2.154.851.362	38.409.145.652	0,12441824
12	MDIA	T0	1.856.555.123.000	0,0000000000005386	510.328.238.000	382.300.000	509.945.938.000	0,274673201
		T+1	2.287.789.615.000	0,0000000000004371	40.138.252.000	347.991.729.000	-307.853.477.000	-0,134563718
		T+2	2.973.235.205.000	0,0000000000003363	370.657.331.000	171.166.904.000	199.490.427.000	0,067095407
13	BLTZ	T0	655.349.092.810	0,00000000000015259	31.628.880.689	4.223.544.477	27.405.336.212	0,04181792
		T+1	798.710.048.086	0,00000000000012520	66.796.542.790	53.440.924.377	13.355.618.413	0,016721485
		T+2	1.299.840.053.038	0,0000000000007693	175.603.149.885	2.000.000.000	173.603.149.885	0,133557317
14	BALI	T0	808.768.019.297	0,00000000000012364	33.332.626.768	-22.650.381.580	55.983.008.348	0,069220106
		T+1	1.204.724.497.928	0,0000000000008301	33.953.003.406	23.623.744.086	10.329.259.320	0,00857396
		T+2	1.707.249.310.532	0,0000000000005857	84.206.345.179	55.992.187.500	28.214.157.679	0,016526091
15	KINO	T0	3.211.234.658.570	0,0000000000003114	264.461.111.512	478.325.987.551	-213.864.876.039	-0,066598956
		T+1	3.284.504.424.358	0,0000000000003045	-110.818.840.837	-60.741.664.453	-50.077.176.384	-0,015246494
		T+2	3.237.595.219.274	0,0000000000003089	-332.391.492.417	-43.089.937.917	-289.301.554.500	-0,089356925
16	MKNT	T0	136.591.915.013	0,00000000000073211	-239.176.653.059	-12.127.026.070	-227.049.626.989	-1,662247923
		T+1	157.848.592.051	0,00000000000063352	-337.297.268.693	2.553.625.078	-339.850.893.771	-2,153018214
		T+2	968.126.268.255	0,0000000000010329	6.063.210.847.604	181.992.073.335	5.881.218.774.269	6,074846812
17	ATIC	T0	2.279.590.703.070	0,0000000000004387	387.087.478.225	125.279.124.458	261.808.353.767	0,114848843
		T+1	2.753.853.648.437	0,0000000000003631	1.350.942.992.579	244.188.679.751	1.106.754.312.828	0,40189293
		T+2	3.258.019.612.783	0,0000000000003069	285.822.945.792	183.697.675.372	102.125.270.420	0,031345812
18	BOLT	T0	918.617.353.270	0,00000000000010886	-103.213.239.717	-4.020.339.929	-99.192.899.788	-0,107980651
		T+1	1.206.089.567.283	0,0000000000008291	192.419.675.224	168.668.049.424	23.751.625.800	0,019693086
		T+2	1.188.798.795.362	0,0000000000008412	-3.368.818.298	-8.149.470.774	4.780.652.476	0,004021414

NO	Kode	Tahun	PPE	PPE/Ait (a3)	NDAit	TA	Ait	TA/Ait	a1	a2
1	SSMS	T0	933.224.829.000	0,252092282	0,272	37.818.533.000	3.701.917.491.000	0,01	37818533000	0,513942432
		T+1	2.093.761.482.000	0,30948839	0,399	-296.165.407.000	6.765.234.341.000	-0,04	-2,96165E+11	-0,490469628
		T+2	2.093.761.482.000	0,30023032	-0,583	525.955.539.000	6.973.850.872.000	0,075	5,25956E+11	-0,085377723
2	IMJS	T0	1.677.753.083.856	0,202125865	0,231	1.835.441.053.580	8.300.536.335.181	0,221	1,83544E+12	7,769245802
		T+1	2.111.093.344.158	0,217013591	0,247	619.736.110.473	9.727.931.481.983	0,064	6,19736E+11	2,090914501
		T+2	2.344.242.687.538	0,46676646	0,54	470.669.432.644	5.022.303.199.245	0,094	4,70669E+11	1,272371097
3	KRAH	T0	91.889.377.898	0,279104172	0,37	93.104.539.214	329.229.682.963	0,283	93104539214	3,118736704
		T+1	122.819.882.045	0,255697266	0,197	115.964.097.023	480.333.185.402	0,241	1,15964E+11	-4,124575295
		T+2	130.106.254.133	0,243855818	0,252	16.313.107.425	533.537.626.101	0,031	16313107425	3,849358369
4	APII	T0	94.526.426.115	0,315636688	0,385	-8.408.176.387	299.478.576.654	-0,03	-8408176387	-0,406407814
		T+1	168.332.555.752	0,382671051	0,645	24.187.910.677	439.888.398.087	0,055	24187910677	0,209525123
		T+2	183.481.824.199	0,434922202	0,307	5.950.679.083	421.872.747.114	0,014	5950679083	-0,110162727
5	SILO	T0	2.114.583.645.260	0,813059193	1,087	-139.257.408.772	2.600.774.537.159	-0,05	-1,39257E+11	-0,195325528
		T+1	2.620.353.074.857	0,920645292	1,213	-216.222.229.402	2.846.213.517.906	-0,08	-2,16222E+11	-0,260078256
		T+2	2.918.028.850.672	0,977148317	1,241	-193.439.605.485	2.986.270.148.106	-0,06	-1,9344E+11	-0,245842554
6	DSNG	T0	2.446.400.000.000	0,413169613	0,485	-379.099.000.000	5.921.055.000.000	-0,06	-3,79099E+11	-0,89715895
		T+1	2.756.133.000.000	0,385377584	0,522	-347.627.000.000	7.151.773.000.000	-0,05	-3,47627E+11	-0,356268287
		T+2	2.960.796.000.000	0,377014176	0,316	63.347.000.000	7.853.275.000.000	0,008	63347000000	-0,132607776
7	MPMX	T0	3.081.405.000.000	0,27462903	0,55	11.005.707.000.000	11.220.245.000.000	0,981	1,10057E+13	3,557744086
		T+1	3.808.444.000.000	0,273003274	-0,681	902.298.000.000	13.950.177.000.000	0,065	9,02298E+11	-0,06780375
		T+2	4.110.976.000.000	0,283899281	0,268	-587.786.000.000	14.480.403.000.000	-0,04	-5,87786E+11	2,566639011
8	SAME	T0	490.286.511.796	1,298239577	1,486	-28.153.297.166	377.654.879.974	-0,07	-28153297166	-0,396300045
		T+1	536.980.948.167	1,151414296	1,349	-53.409.410.612	466.366.407.019	-0,11	-53409410612	-0,580071305
		T+2	1.165.915.314.385	0,968995961	1,053	-40.924.399.606	1.203.219.993.917	-0,03	-40924399606	-0,406480567
9	IMPC	T0	567.051.771.448	0,32650921	0,432	192.021.937.798	1.736.709.881.127	0,111	1,92022E+11	1,04535228
		T+1	671.276.911.290	0,40070667	0,338	12.276.112.836	1.675.232.685.157	0,007	12276112836	-0,117711684
		T+2	950.448.662.646	0,417590216	0,412	-38.834.388.056	2.276.031.922.082	-0,02	-38834388056	3,181264818
10	TARA	T0	4.352.104.911	0,003304372	-0,034	-15.140.174.022	1.317.074.896.137	-0,01	-15140174022	0,306203152
		T+1	6.821.852.985	0,005270392	0,057	-74.419.909.048	1.294.372.965.059	-0,06	-74419909048	-1,117497302
		T+2	3.220.478.850	0,002644021	-0,063	-30.913.392.839	1.218.023.176.513	-0,03	-30913392839	0,388800729
11	LRNA	T0	280.322.960.000	0,781095009	0,753	-17.479.484.233	358.884.587.526	-0,05	-17479484233	1,738128321
		T+1	290.594.962.000	0,863778648	0,808	-23.667.689.298	336.422.951.202	-0,07	-23667689298	1,257168749
		T+2	297.673.233.000	0,964248983	1,089	-19.551.094.253	308.709.926.719	-0,06	-19551094253	-0,509021847
12	MDIA	T0	788.233.286.000	0,424567672	0,699	182.765.464.000	1.856.555.123.000	0,098	1,82765E+11	0,358401647
		T+1	797.469.031.000	0,348576209	0,214	-331.797.678.000	2.287.789.615.000	-0,15	-3,31798E+11	1,077777913
		T+2	862.100.743.000	0,289953765	0,357	271.316.530.000	2.973.235.205.000	0,091	2,71317E+11	1,360047868
13	BLTZ	T0	561.941.581.848	0,857469077	0,899	-53.161.092.474	655.349.092.810	-0,08	-53161092474	-1,939808075
		T+1	931.458.038.026	1,16620298	1,183	-33.499.117.202	798.710.048.086	-0,04	-33499117202	-2,508241563
		T+2	1.255.865.055.260	0,966168916	1,1	-122.455.857.074	1.299.840.053.038	-0,09	-1,22456E+11	-0,705378083
14	BALI	T0	73.179.215.090	0,09048233	0,16	-41.143.750.473	808.768.019.297	-0,05	-41143750473	-0,734932825
		T+1	87.757.510.230	0,072844464	0,081	36.511.734.613	1.204.724.497.928	0,03	36511734613	3,534787295
		T+2	103.058.349.694	0,060365144	0,077	93.783.921.773	1.707.249.310.532	0,055	93783921773	3,324002185
15	KINO	T0	1.346.146.996.523	0,419199199	0,353	335.583.457.832	3.211.234.658.570	0,105	3,35583E+11	-1,569137785
		T+1	1.591.946.329.396	0,484683874	0,469	169.242.779.736	3.284.504.424.358	0,052	1,69243E+11	-3,379639028
		T+2	1.642.254.327.638	0,507245105	0,418	-130.616.296.792	3.237.595.219.274	-0,04	-1,30616E+11	0,451488403
16	MKNT	T0	15.046.184.473	0,110154283	-1,552	5.565.898.686	136.591.915.013	0,041	5565898686	-0,024514018
		T+1	17.054.945.497	0,108046231	-2,045	-38.648.714.512	157.848.592.051	-0,24	-38648714512	0,113722563
		T+2	43.364.615.913	0,044792314	6,12	114.520.304.213	968.126.268.255	0,118	1,1452E+11	0,019472206
17	ATIC	T0	661.682.506.166	0,290263733	0,405	148.227.671.019	2.279.590.703.070	0,065	1,48228E+11	0,566168607
		T+1	748.325.196.019	0,27173746	0,674	57.709.727.610	2.753.853.648.437	0,021	57709727610	0,052143215
		T+2	769.914.758.254	0,236313727	0,268	294.638.120.991	3.258.019.612.783	0,09	2,94638E+11	2,885065761
18	BOLT	T0	839.792.491.653	0,914191843	0,806	160.160.416.232	918.617.353.270	0,174	1,6016E+11	-1,614635892
		T+1	1.101.678.887.610	0,91343041	0,933	-50.789.081.378	1.206.089.567.283	-0,04	-50789081378	-2,138341257
		T+2	1.171.007.543.410	0,985034261	0,989	-1.431.404.081	1.188.798.795.362	-0	-1431404081	-0,29941605

NO	Kode	Tahun	a3	a1(TAit)	a2(ΔREV-ΔREC)/Ait	a3PPE/Ait (a3)	NDAit	DAit
1	SSMS	T0	0,040524568	0,010215931	0,010215931	0,010215931	0,02043186	-0,01022
		T+1	-0,109788402	-0,043777553	-0,043777553	-0,033978236	-0,1215333	0,077756
		T+2	-0,129336232	0,075418237	0,075418237	-0,038830658	0,11200582	-0,03659
2	IMJS	T0	1,09398759	0,221123188	0,221123188	0,221123188	0,66336956	-0,44225
		T+1	0,257420217	0,063706875	0,063706875	0,055863686	0,18327743	-0,11957
		T+2	0,173412693	0,093715854	0,093715854	0,080943229	0,26837494	-0,17466
3	KRAH	T0	1,013224176	0,282795094	0,282795094	0,282795094	0,84838528	-0,56559
		T+1	1,224483766	0,241424287	0,241424287	0,313097151	0,79594573	-0,55452
		T+2	0,121427764	0,030575365	0,030575365	0,029610867	0,0907616	-0,06019
4	APII	T0	-0,088950537	-0,028076053	-0,028076053	-0,028076053	-0,0842282	0,056152
		T+1	0,085236489	0,054986471	0,054986471	0,032617537	0,14259048	-0,0876
		T+2	0,045963736	0,014105389	0,014105389	0,019990649	0,04820143	-0,0341
5	SILO	T0	-0,065855711	-0,053544591	-0,053544591	-0,053544591	-0,1606338	0,107089
		T+1	-0,062641756	-0,07596838	-0,07596838	-0,057670838	-0,2096076	0,133639
		T+2	-0,052212219	-0,064776325	-0,064776325	-0,051019082	-0,1805717	0,115795
6	DSNG	T0	-0,154961985	-0,064025583	-0,064025583	-0,064025583	-0,1920767	0,128051
		T+1	-0,093150687	-0,048607108	-0,048607108	-0,035898187	-0,1331124	0,084505
		T+2	0,025511318	0,008066316	0,008066316	0,009618128	0,02575076	-0,01768
7	MPMX	T0	3,571652217	0,980879384	0,980879384	0,980879384	2,94263815	-1,96176
		T+1	-0,094988236	0,06468004	0,06468004	-0,025932099	0,10342798	-0,03875
		T+2	-0,151414515	-0,040591826	-0,040591826	-0,042986472	-0,1241701	0,083578
8	SAME	T0	-0,057422133	-0,074547685	-0,074547685	-0,074547685	-0,2236431	0,149095
		T+1	-0,084904223	-0,114522422	-0,114522422	-0,097759936	-0,3268048	0,212282
		T+2	-0,032310561	-0,0340124	-0,0340124	-0,031308803	-0,0993336	0,065321
9	IMPC	T0	0,33863211	0,110566503	0,110566503	0,110566503	0,33169951	-0,22113
		T+1	0,02165148	0,007328005	0,007328005	0,008675892	0,0233319	-0,016
		T+2	-0,041390612	-0,017062321	-0,017062321	-0,017284315	-0,051409	0,034347
10	TARA	T0	-3,478816419	-0,011495302	-0,011495302	-0,011495302	-0,0344859	0,022991
		T+1	-1,013660299	-0,05749495	-0,05749495	-0,005342387	-0,1203323	0,062837
		T+2	0,405213613	-0,025379971	-0,025379971	0,001071393	-0,0496885	0,024309
11	LRNA	T0	-0,062354808	-0,048705029	-0,048705029	-0,048705029	-0,1461151	0,09741
		T+1	-0,087087595	-0,070350995	-0,070350995	-0,075224405	-0,2159264	0,145575
		T+2	-0,058173518	-0,063331602	-0,063331602	-0,056093755	-0,182757	0,119425
12	MDIA	T0	0,231867224	0,098443328	0,098443328	0,098443328	0,29532998	-0,19689
		T+1	-0,677669807	-0,145029803	-0,145029803	-0,236219572	-0,5262792	0,381249
		T+2	0,255575345	0,091252966	0,091252966	0,074105034	0,25661097	-0,16536
13	BLTZ	T0	-0,094602525	-0,08111874	-0,08111874	-0,08111874	-0,2433562	0,162237
		T+1	-0,035455793	-0,041941525	-0,041941525	-0,041348651	-0,1252317	0,08329
		T+2	-0,085665324	-0,094208404	-0,094208404	-0,082767173	-0,271184	0,176976
14	BALI	T0	-0,562232738	-0,050872128	-0,050872128	-0,050872128	-0,1526164	0,101744
		T+1	0,372239139	0,030307124	0,030307124	0,027115561	0,08772981	0,2574
		T+2	0,714421653	0,054932763	0,054932763	0,043126166	0,15299169	-0,09806
15	KINO	T0	0,249291837	0,104502938	0,104502938	0,104502938	0,31350882	-0,20901
		T+1	0,109764684	0,051527646	0,051527646	0,053201172	0,15625646	-0,10473
		T+2	-0,096541653	-0,040343616	-0,040343616	-0,048970281	-0,1296575	0,089314
16	MKNT	T0	0,369920939	0,040748376	0,040748376	0,040748376	0,12224513	-0,0815
		T+1	0,119731102	-0,244846748	-0,244846748	0,012936494	-0,476757	0,23191
		T+2	0,019329681	0,118290669	0,118290669	0,000865821	0,23744716	-0,11916
17	ATIC	T0	0,224016306	0,065023809	0,065023809	0,065023809	0,19507143	-0,13005
		T+1	0,031109032	0,020955989	0,020955989	0,008453489	0,05036547	-0,02941
		T+2	0,337872244	0,090434729	0,090434729	0,079843849	0,26071331	0,1703
18	BOLT	T0	0,190714275	0,174349435	0,174349435	0,174349435	0,5230483	-0,3487
		T+1	-0,04512858	-0,042110539	-0,042110539	-0,041221818	-0,1254429	0,083332
		T+2	-0,0012174	-0,001204076	-0,001204076	-0,00119918	-0,0036073	0,002403