

PENGARUH REPUTASI PENJAMIN EMISI TERHADAP PENGELOLAAN LABA PADA PENAWARAN UMUM PERDANA SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA

Sabar Warsini ^{*}), Aminah ^{**}),

Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta, Kampus Baru UI Depok 16425
sabarwarsini@yahoo.com^{*}, aminah.fauzi@gmail.com ^{**}

Abstract

This research investigates the affects of underwriter reputation on the earnings management practice in the period of Initial Public Offering (IPO). This research is held to find out the empirical evidence in order to reply the three main problems exist. Firstly, do managers opportunistically manage earnings in the period of IPO? Secondly, how is the pattern of earnings management in the period of IPO? and thirdly, do underwriters with good reputation can lessen the existence of earnings management practice in the period of IPO? In this research earnings management is measured by discretionary accruals (Dechow model, 1995). Using a sample of 43 IPO's over four-year period (2007-2010), we find that in the period of IPO, managers have manage earnings and the pattern of the earnings management is income increasing. Differ from result of previous research, we find that underwriter reputation is insignificantly influence earnings management practice in the period of IPO.

Keyword : initial public offering, underwriter reputation, earnings management, discretionary accruals.

Scott (2009) menyatakan “ *earnings management is the choice by a manager of*

PENDAHULUAN.

Pada saat pelaksanaan penawaran umum perdana saham (*Initial Public Offering, IPO*) terjadi kesenjangan informasi (*asymmetry information*) antara manajemen sebagai pihak pengelola perusahaan dan investor/calon investor. Manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak tentang keadaan perusahaan yang sesungguhnya dibandingkan investor, sehingga ada kecenderungan manajemen untuk melakukan tindakan pengelolaan laba (*earnings management*) pada saat IPO dengan pola *income increasing* (Norashikin dan Weetman, 2010; Sun et al, 2010; Gumanti, 2000; Cahyanto, 2005; Dechow et al, 1995; Teoh et al, 1998).

Tindakan *earnings management* ini dilakukan dengan tujuan supaya masyarakat investor tertarik untuk membeli saham yang ditawarkan. Fenomena ini menuntut kehati-hatian investor dalam mencermati laporan keuangan yang disajikan oleh *issuer/emiten*, supaya tidak salah mengambil keputusan.

accounting policies, or actions affecting earnings, so as to achieve some specific reported earnings objective”. Sementara Healy dan Wahlen (1999) dalam Veronica (2005) menjelaskan bahwa *earning management* merupakan upaya-upaya yang dilakukan oleh manajer dalam menggunakan pertimbangannya (*judgement*) dalam menyusun laporan keuangan, yang dapat menyesatkan *stakeholder* dalam menilai kinerja perusahaan atau dapat mempengaruhi kontrak-kontrak pendapatan yang telah ditetapkan berdasarkan angka-angka laporan keuangan.

Watts dan Zimmerman (1986) menyatakan ada tiga hipotesis yang melatar-belakangi terjadinya *earnings management* yaitu : *bonus scheme motivations (bonus plan hypothesis), debt covenant hypothesis* dan *political hypothesis*. Sementara Scott (2009) mengemukakan bahwa ada motivasi lain dari *earnings management* yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yaitu : motivasi kontrak

berkaitan dengan kompensasi manajemen, perjanjian hutang, untuk memenuhi ekspektasi laba oleh investor dan IPO.

Karena kegiatan IPO itu sendiri merupakan salah satu motivasi tindakan *earnings management*, maka ada satu peran penting yang menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan untuk membeli atau tidak saham yang ditawarkan adalah dengan mencermati siapa yang menjadi penjamin dari IPO saham (*underwriter*). Selain sebagai penjamin emisi, *underwriter* juga mempunyai peran dalam menentukan harga perdana saham. Agar IPO sukses *issuer/emiten* akan memilih *underwriter* yang mempunyai reputasi baik (tinggi).

Dari sudut pandang investor, *underwriter* dengan reputasi yang baik memberikan keyakinan bahwa informasi yang berasal dari *issuer* tentang laba yang disampaikan melalui prospectus dan prospek yang akan datang tidak menyesatkan investor, sehingga investor bersedia membayar pada harga perdana yang ditetapkan. Sun *et al* (2010) menemukan bukti bahwa IPO yang dijamin oleh *underwriter* yang mempunyai reputasi tinggi berkorelasi dengan *less short-term underpricing*. Ardiansyah, 2004; Mansur, 2002 dan Susanti, 2005 menemukan bukti bahwa penggunaan *underwriter* dengan reputasi yang baik akan mengurangi risiko pasar sehingga terjadi *underpriced* pada saat IPO. Waldo (2001) menemukan bukti bahwa reputasi *underwriter* secara individual berasosiasi secara signifikan dan positif dengan *initial return*. Apabila dikaitkan dengan tindakan manajemen untuk melakukan *earnings management*, maka timbul dugaan bahwa *underwriter* yang mempunyai reputasi yang baik mempunyai pengaruh untuk menurunkan adanya tindakan *earnings management* pada saat IPO.

Penelitian dengan topic pengelolaan laba (*earning management*) maupun topic reputasi *underwriter* telah banyak dilakukan namun dalam sudut pandang yang terpisah. Penelitian dengan topic *earning management* yang sudah ada lebih difokuskan pada deteksi ada tidaknya tindakan pengelolaan laba pada saat IPO, juga mengkaitkan antara pengelolaan laba dengan factor internal emiten seperti faktor tata kelola perusahaan (*corporate governance*) seperti yang dilakukan oleh : Kim *et al.* (1999), Waldo (2001), Susanti (2005), Raditya (2008), Weetman (2010) dan Stubben (2010). Sementara penelitian dengan topic reputasi *underwriter* yang sudah ada lebih banyak mengkaitkan antara reputasi *underwriter* dengan pengembalian awal (*initial return*) saham, seperti yang dilakukan oleh : Balvers (1988), Beatty (1989), Dalyono (2000), Nasirwan (2000),

Veronica dan Bachtiar (2005) Ardiati (2005), Sun *et al* (2010).

Berbeda dengan penelitian yang sudah ada, penelitian ini mencoba mengkaitkan hubungan antara reputasi *underwriter* dengan praktik pengelolaan laba (*earning management*) untuk membuktikan adanya pengaruh signifikan dari reputasi *underwriter* terhadap praktik *earning management* pada saat IPO. Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris yang berkaitan dengan adanya tiga pertanyaan penelitian yaitu : 1). Apakah emiten telah melakukan praktik pengelolaan laba (*earning management*) pada saat IPO ?, 2). Bagaimana pola pengelolaan laba yang dilakukan oleh emiten pada saat IPO ? dan 3). Apakah reputasi *underwriter* mampu mengurangi praktik pengelolaan laba yang dilakukan oleh emiten pada saat IPO ?

METODE PENELITIAN

Sampel penelitian menggunakan 43 perusahaan yang melakukan IPO pada kurun waktu 2007-2010. Jumlah ini menunjukkan lebih dari 60% dari total perusahaan yang IPO pada empat tahun tersebut setelah mengeluarkan perusahaan bank dan jasa keuangan karena mempunyai karakteristik laporan keuangan yang spesifik.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekundair berupa laporan keuangan emiten yaitu laporan neraca dan laporan laba rugi pada tahun IPO (periode t) dan periode satu tahun (t-1) dan dua tahun sebelum IPO (t-2). Untuk kepentingan menentukan reputasi *underwriter* maka diperlukan data laporan neraca dan aset penjaminan *underwriter* pada periode IPO (periode t). Semua data laporan keuangan ini diperoleh dari prospectus emiten sedangkan data laporan neraca *underwriter* diperoleh dari Bapepam.

Variabel *earnings management* diukur dengan menggunakan *discretionary accruals* model Dechow (1995) yang merupakan modifikasi dari model Jones (1991). Variabel reputasi *underwriter* diukur dengan menggunakan nilai aset dari perusahaan efek yang menjadi *underwriter* suatu emisi saham. Untuk dapat menjawab ketiga pertanyaan penelitian maka dikembangkan 3 hipotesis yang kemudian dilakukan pengujian secara statistik. Hipotesis 1: Pada saat IPO manajemen perusahaan melakukan pengelolaan laba (*earnings management*), hipotesis 2 : Pola pengelolaan laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan pada saat IPO adalah pola peningkatan income (*income increasing*), dan hipotesis 3 : Reputasi *underwriter* mempunyai hubungan negatif dengan praktik pengelolaan laba pada saat IPO.

Model yang digunakan untuk pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

$$\frac{TAC_{jt}}{TA_{jt-1}} = \alpha_0 \frac{1}{TA_{jt-1}} + \alpha_1 \frac{(\Delta REV_{jt} - \Delta REC_{jt})}{TA_{jt-1}} + \alpha_2 \frac{PPE_{jt}}{TA_{jt-1}} + \varepsilon_{jt}$$

(4.1)

Dari persamaan (4.1) ini akan diperoleh nilai parameter α_0 , α_1 dan α_2 yang kemudian digunakan untuk menghitung DAC_{jt} prediction pada persamaan (4.2)

Karena $TAC_{jt} = NAC_{jt} + DAC_{jt}$ dan $DAC_{jt} =$

ε_{jt} , maka

$$DAC_{jt} = \frac{TAC_{jt}}{TA_{jt-1}} - \alpha_0 \frac{1}{TA_{jt-1}} - \alpha_1 \frac{(\Delta REV_{jt} - \Delta REC_{jt})}{TA_{jt-1}} - \alpha_2 \frac{PPE_{jt}}{TA_{jt-1}}$$

(4.2)

Dimana :

- TAC_{jt} : $CA_{jt} - CL_{jt} - Deprec_{jt}$
Total Accruals perusahaan j pada periode t yang merupakan hasil dari *current assets* periode t (CA_{jt}) dikurangi *current liabilities* periode t (CL_{jt}) dikurangi *depreciations* periode t ($Deprec_{jt}$).
- $TA_{j(t-1)}$: Total Aset perusahaan j pada t-1
- ΔREV_{jt} : Perubahan *revenue (REV)* perusahaan j pada periode t, yang diperoleh dari $(REV_t - REV_{t-1}) / REV_{t-1}$
- ΔREC_{jt} : Perubahan *Receivable (REC)* perusahaan j pada periode t, yang diperoleh dari $(REC_t - REC_{t-1}) / REC_{t-1}$
- PPE_{jt} : Nilai *gross property, plant dan equipment* perusahaan j pada periode t
- NAC_{jt} : *Nondiscretionary accruals* perusahaan j pada periode t
- DAC_{jt} : *Discretionary Accruals*

- α_0 : perusahaan j pada periode t
: konstanta, α_1 dan α_2 adalah parameter peubah masing-masing variable independen
- ε_{jt} : Error perusahaan j periode t

Metode *compare mean*, digunakan untuk membuktikan hipotesis 1 dan hipotesis 2. Hipotesis 1 terbukti jika nilai *mean* dari *predicted discretionary accruals* periode t secara statistic signifikan tidak sama dengan nol ($DAC_{jt} \neq 0$). Sedangkan hipotesis 2 terbukti jika nilai *mean* dari *predicted discretionary accruals* periode t-1 dan periode t secara statistic signifikan lebih besar dari nol ($DAC_{jt} > 0$ dan $DAC_{j(t-1)} > 0$).

Hipotesis 3 dibuktikan dengan menggunakan persamaan regresi linear yang menghubungkan antara *discretionary accruals* periode t-1 (variabel dependent) dengan reputasi *underwriter* (variabel independent) ditambah beberapa variabel spesifik perusahaan sebagai variabel control.

$$DAC_{j(t-1)} = \beta_0 + \beta_1 OS_{jt} + \beta_2 SG_{j(t-1)} + \beta_3 PREOP_{j(t-1)} + \beta_4 LEV_{j(t-1)} + \beta_5 RP_j + \varepsilon_{jt}$$

(4.3)

Dimana :

- $DAC_{j(t-1)}$: *Discretionary accruals* perusahaan j pada periode t-1
- OS_{jt} : Nilai Emisi (*Offer Size*) perusahaan j periode t
- $SG_{j(t-1)}$: Persentase perubahan Sales perusahaan j pada t-1, yang diperoleh dari $(SALES_{t-1} - SALES_{t-2}) / SALES_{t-2}$ dinyatakan dalam prosentase.
- $PREOP_{j(t-1)}$: *Pre-IPO Operating Performance* perusahaan j pada t-1 yang diukur dengan rata-rata ROA, yakni $(ROA_{t-1} - ROA_{t-2}) / ROA_{t-2}$ dinyatakan dalam prosentase.
- $LEV_{j(t-1)}$: *Leverage (Total Debt/ Total Equity)* perusahaan j pada t-1
- RP_{jt} : Reputasi *Underwriter* perusahaan j pada saat IPO
- β_0 : konstanta, dan $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ dan β_5 masing-masing parameter peubah setiap variable independen.
- ε_{jt} : Error perusahaan j periode t

Hipotesis 3 terbukti apabila β_5 secara statistic bernilai negative signifikan pada α tertentu .

HASIL DAN PEMBAHASAN.

Dengan menggunakan persamaan (4.1) diperoleh nilai parameter α_0 , α_1 dan α_2 yang kemudian digunakan untuk menghitung nilai

predicted discretionary accruals pada persamaan (4.2) setelah memasukkan nilai TAC_{jt} , ΔREV_{jt} , ΔREC_{jt} , PPT_{jt} semua data riil yang diskalakan dengan $TA_{j(t-1)}$. Dari hasil penghitungan persamaan (4.2) diperoleh mean DAC_{jt} sebesar 0.17419039 dengan standar deviasi 0.14012978. Setelah dilakukan pengujian dengan metode *compare mean* diperoleh nilai t-statistik 3.270 dengan *p-value* 0.002. Oleh karena *p-value* < 0.05, maka dapat diartikan bahwa *mean DAC_{jt}* secara statistic signifikan tidak sama dengan nol, sehingga (H_0 : *mean DAC_{jt}* = 0) ditolak. Hasil pengujian ini mendukung H_1 , sehingga dapat disimpulkan bahwa pada saat IPO manajemen perusahaan melakukan tindakan *earnings management*.

Untuk membuktikan hipotesis kedua maka dihitung nilai *predicted DAC_{j(t-1)}* dan DAC_{jt} menggunakan persamaan (4.2). Hasil perhitungan diperoleh mean dari *predicted DAC_{j(t-1)}* sebesar 0.02487098 dan DAC_{jt} sebesar 0.17419098. Kemudian dilakukan pengujian dengan metode *compare mean* secara bersama-sama, dan diperoleh hasil untuk DAC_{jt} nilai t-statistik 3.270 dengan *p-value* 0.002 dan $DAC_{j(t-1)}$ nilai t-statistik 2.514 dengan *p-value* sebesar 0.042. Karena *p-value* keduanya lebih kecil dari 0.05, maka H_0 ditolak (H_0 : *mean DAC_{jt}* dan *mean DAC_{j(t-1)}* tidak lebih besar dari nol). Dapat dikatakan bahwa nilai mean dari *predicted discretionary accruals* periode (t-1) dan periode t lebih besar dari nol. Hasil ini mendukung hipotesis 2 sehingga secara umum dapat disimpulkan bahwa pola pengelolaan laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan pada saat IPO adalah *income increasing*.

Model regresi linear berganda persamaan (4.3) digunakan sebagai alat untuk membuktikan hipotesis yang ketiga. Sesuai dengan asumsi BLUE maka pertama kali dilakukan pengujian asumsi klasik terhadap persamaan dan diperoleh hasil bahwa model terdistribusi mendekati distribusi normal, model tidak mengandung multikolinear, tidak terjadi heteroskedastisitas dan juga tidak terjadi outokorelasi, sehingga persamaan yang dihasilkan bukan bersifat kebetulan.

Tabel 3.1. Hasil pengujian H3

Model Persamaan Regresi Linear Berganda				
$DAC_{j(t-1)} = \beta_0 + \beta_1 OS_j + \beta_2 SG_{j(t-1)} + \beta_3 PREOP_{j(t-1)} + \beta_4 LEV_{j(t-1)} + \beta_5 RP_j + \varepsilon$				
Variabel	Hi	Koefisien	t-statistic	Signifikan
	po			si
	te			
	sis			
Konstanta		0.058	2.071	0.097*

OS _j		0.001	0.643	0.278
SG _{j(t-1)}		-0.009	0.883	0.325
PREOP _{j(t-1)}		0.163	9.759	0.002***
LEV _{j(t-1)}		0.052	4.067	0.000***
RP _j	(-)	-0.044	0.983	0.358

Sumber: hasil pengolahan SPSS

$DAC_{j(t-1)}$ sebagai variable dependen merupakan ukuran *earning management* sebelum IPO, OS_j = nilai emisi yang diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham yang diemisikan dengan harga perdana. $SG_{j(t-1)}$ = pertumbuhan penjualan sebelum IPO, $PREOP_{j(t-1)}$ adalah kinerja perusahaan sebelum IPO yang diukur dengan ROA satu tahun sebelum IPO, $LEV_{j(t-1)}$ = leverage sebelum IPO yang diukur dengan membagi hutang terhadap ekuitas, RP_j adalah reputasi *underwriter* yang diukur dengan nilai *assets underwriter* yang diprediksikan mempunyai pengaruh negative terhadap *earning management* sebelum IPO.* Signifikan pada $\alpha = 10\%$, *** signifikan pada $\alpha = 1\%$

Hasil pengujian hipotesis ketiga dengan menggunakan persamaan (4.3) diperoleh hasil bahwa nilai β_5 tidak signifikan secara statistic yang ditunjukkan dengan besarnya t-statistik 0.983 dan signifikansinya 0,358. Hasil ini tidak mendukung hipotesis ketiga, sehingga dapat disimpulkan bahwa reputasi *underwriter* secara statistic tidak signifikan mempengaruhi praktik pengelolaan laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Dan hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya (Sun et al, 2010). Kemudian untuk variabel control berupa kinerja perusahaan sebelum IPO ($PREOP_{j(t-1)}$) dan risiko yang diukur dengan tingkat leverage ($LEV_{j(t-1)}$) secara statistic signifikan mempunyai hubungan yang positif terhadap *earnings management* sebelum IPO pada level $\alpha = 0.05$. Tetapi untuk dua variabel control lainnya yakni nilai emisi (OS_{jt}) dan tingkat pertumbuhan penjualan sebelum IPO ($SG_{j(t-1)}$) secara statistic tidak signifikan mempengaruhi praktik pengelolaan laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan pada saat IPO.

KESIMPULAN.

Dari hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa : karena adanya kesenjangan informasi antara manajemen dengan investor maka manajemen perusahaan telah melakukan pengelolaan laba (*earnings management*) pada saat IPO dengan pola *income increasing*. *Underwriter* mempunyai peran penting dalam IPO yaitu sebagai

penjamin dan ikut serta menentukan harga saham perdana, sehingga diduga bahwa *underwriter* yang mempunyai reputasi yang bagus akan dapat mengurangi adanya praktik pengelolaan laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan pada saat IPO, namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* secara statistik tidak signifikan mempengaruhi *earnings management* pada saat IPO meskipun kalau hanya melihat dari arahnya adalah benar negative.

UCAPAN TERIMA KASIH.

Ucapan terima kasih kepada Politeknik Negeri Jakarta yang telah memberikan bantuan dana dalam melaksanakan Penelitian Skim Dosen Muda .

DAFTAR ACUAN

- [1] Ali, A. dan P. Zarowin. (1992). *Permanent vs Transitory Components of Annual Earnings and Estimation Error in Earnings Response Coefficients*. Journal of Accounting and Economics, 15, 249-264.
- [2] Ardiansyah, Misnen, (2004), *Pengaruh Variabel Keuangan terhadap Return Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO serta Moderasi Besaran Perusahaan terhadap Hubungan antara Variabel Keuangan dengan Return Awal dan 15 Hari Setelah IPO di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, 7, p.125-153.
- [3] Ardiati, Aloysia Yanti, (2005), *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap return Saham pada Perusahaan yang Diaudit oleh KAP Big 5 dan KAP non Big 5*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol 8 No 3.
- [4] Balvers, R., MC Donald and RE Miller, (1988), *Underpricing of New Issues and the Choice of auditor as a Signal of Investment Banker Reputation*, The Accounting Review 63 . p 603-622.
- [5] Barth, M.E., Cram, D.P dan Nelson K.K (2001). *Accruals and The Prediction of Future Cash Flows*. The Accounting Review 76(1), 27-58
- [6] Barua A, Lin and Sbaraglia (2010), *Earnings Management Using Discontinued Operations*, The Accounting Review, 85.p 1485-1509.
- [7] Beatty,R.P.,(1989), *Auditor Reputation and The Pricing of Initial Public Offering*, The Accounting Review,4,p 693-703.
- [8] Cahyanto, A Didik ,(2003), *Earnings Management sebelum dan sesudah IPO : Penelaahan Kemungkinan Dilakukannya Window Dressing dan Rekayasa terhadap Earnings*, thesis Maksi UI.
- [9] Christensen, T.E., Hoyt, R.E., & Paterson, J.S. (1999). *Ex Ante Incentives for Earnings Management and The Informativeness of Earnings*. Journal of Business Finance & Accounting, 26 (7/8), 807-832
- [10] Chtourou, SM., Jean Bedard. dan Lucie Courteau. (2001). *Corporate Governance and Earnings Management*. Working Paper. Universite Laval, Quebec City, Canada. April.
- [11] Cooper,D.,and Pamela S. Schindler, (2006), *Business Research Methods, 9th Edition*, McGraw-Hill Companies.
- [12] Dalyono, (2000) *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Initial Return Saham yang Listing di BEJ tahun 1990-1997*, SNA III,IAI,556-572
- [13] Dawn A. Matsumoto, *Management's Incentives to Avoid Negative Earnings Surprises*, The Accounting Review, Vol. 77, No. 3 (Jul., 2002), pp. 483-514
- [14] Dechow,P.,Sloan, R. and Sweeney, (1995), *Detecting Earning Management*, The Accounting Review, 70, p.193-225
- [15] DeGeorge, F., Patel J. Ceckhauser. R. (1999). *Earnings Management to Exceed Threshold*. Journal of Business, 72.
- [16] Givoly,Hayn and Katz (2010), *Does Public Ownership of Equity Improve Earnings Quality*, The Accounting Review, 85.p 195-225
- [17] Gujarati,Damodar, (2006), *Dasar-Dasar Ekonometrika*, Jakarta Erlangga.
- [18] Gumanti A, Tatang (2000), *Earning Management Dalam Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta*, SNA III, IAI, 124-149
- [19] Hong Xie (2001), *The Mispricing of Abnormal Accruals*, The Accounting Review, 76, p.357-373.
- [20] Jain, B.,and O. Kini (1999). *On Investment Banker Monitoring in the New Issues Market*, Journal of Banking and Finance ,23,p.49-84
- [21] Jones, J, (1991),*Earning Management During Import Relief Investigations*, Journal of Accounting Research,29,p.193-228
- [22] Jones , Charles P (2000), *Investment : Analysis and management*, John Willey& Son , 7 ed
- [23] Kim,Joeng-Bon, Itzhak Krinsky and Jason Lee, (1993), *Motives of Going Public and Underpricing: New Finding from Korea*, Journal of Business Accounting, p.195-211

- [24] Mansur, Mudrik, 2002, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing di BEJ*, thesis Maksi UI
- [25] Norashikin, Ismail and Weetman (2010), *IPO Profit Forecasts Regulation and Earnings Management*, The Journal of American Academy of Business, Cambridge,16,p.171-176.
- [26] Nasirwan, (2000), *Reputasi Penjamin Emisi, return Awal, Return 15 hari sesudah IPO dan Kinerja Perusahaan Satu tahun sesudah IPO di BEJ*, Simposium Nasional Akuntansi 3, 59-65.
- [27] Raditya, Damarajni Putri, (2008), *Praktek Manajemen Laba Dalam IPO dan Pengaruhnya terhadap Kinerja Perusahaan*, thesis, Maksi UI.
- [28] Scott (2009), *Financial Accounting Theory*, 5 th Edition, Prentice Hall.
- [29] Stubben R Stephen (2010), *Discretionary Revenues as a Measure of Earnings Management*, The accounting Review, 85 p.695-717.
- [30] Susanti, Dina (2005), *Analisa Pengaruh Reputasi Underwriter dan Informasi Perusahaan dalam Prospektus terhadap Fenomena Underpricing pada Penawaran Umum Perdana Saham di BEJ*, thesis, Maksi UI.
- [31] Teoh, Siew Hong,I. Welch and T.J. Wong (1998a) , *Earnings Management and the Underperformance of Seasoned Equity Offerings*, Journal of Financial Economics,50.p.63-99
- [32] Teoh, Siew Hong,I. Welch and T.J. Wong (1998b) , *Earnings Management and the Long-term Market Performance of Initial Public offering*, Journal of Finance,53, p.1935-1974
- [33] Veronica and Bachtiar (2005), *Corporate Governance, Information Asymmetry and Earnings Management*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia ,2, p.77-106.
- [34] Waldo L Tjahya, (2001), *Analisa Korelasi Reputasi Underwriter Penjamin Pelaksana terhadap Underpricing pada IPO*, thesis Maksi UI.
- [35] Watts RL and JL Zimmerman (1986), *Positive Accounting Theory*, Prentice Hall.
- [36] Wijaya, Toni, (2005), *Analisis Data Penelitian Menggunakan SPSS*, Penerbit Universitas Atmajaya Jogjakarta.
- [37] Yong Sun , Li D and Jin Jongdae, (2010), *The Effects of Underwriter Reputation on Pre-IPO Earnings Management and Post-IPO Operating Performance*, Academy of Accounting and Financial Studies Journal p.1-18