

**Table Of Content**

**Journal Cover** ..... 2

**Author[s] Statement** ..... 3

**Editorial Team** ..... 4

**Article information** ..... 5

    Check this article update (crossmark) ..... 5

    Check this article impact ..... 5

    Cite this article ..... 5

**Title page** ..... 6

    Article Title ..... 6

    Author information ..... 6

    Abstract ..... 6

**Article content** ..... 7

ISSN (ONLINE) 2598 9928



**INDONESIAN JOURNAL OF LAW AND ECONOMIC**

**PUBLISHED BY  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SIDOARJO**

## Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

## Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

## Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode>

## EDITORIAL TEAM

### Editor in Chief

Dr. Wisnu Panggah Setiyono, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#)) ([Sinta](#))

### Managing Editor

Rifqi Ridlo Phahlevy, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#)) ([ORCID](#))

### Editors

Noor Fatimah Mediawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Faizal Kurniawan, Universitas Airlangga, Indonesia ([Scopus](#))

M. Zulfa Aulia, Universitas Jambi, Indonesia ([Sinta](#))

Sri Budi Purwaningsih, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Emy Rosnawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Totok Wahyu Abadi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#))

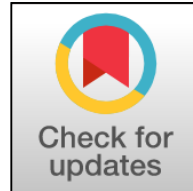
Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

How to submit to this journal ([link](#))

**Article information**

**Check this article update (crossmark)**



**Check this article impact (\*)**



**Save this article to Mendeley**



(\*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

# The Effect of Earnings Management and Financial Performance on Stock Returns Ahead of the Initial Public Offering with Company Size as Moderating Variable

*Pengaruh Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan terhadap Return Saham Menjelang Initial Public Offering dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi*

**Dwi Ika Ratnasari, [dwiikaratnasari@umsida.ac.id](mailto:dwiikaratnasari@umsida.ac.id), (0)**

*Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia*

**Heri Widodo, [thesis.adviser2020@gmail.com](mailto:thesis.adviser2020@gmail.com), (1)**

*Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia*

<sup>(1)</sup> Corresponding author

## Abstract

This study aims to determine the effect of earnings management and financial performance on stock returns, with firm size as a moderating variable (Study of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020). The variables in this study use independent variables, dependent variables and moderating variables. The independent variables of the study are earnings management and financial performance. The dependent variable of the study is stock returns. The research moderating variable is firm size. This study uses a quantitative approach. The research sample was taken using a non-probability sampling method with purposive sampling technique, with a total sample of 166 companies. This study uses SEM (Structural Equation Model) analysis in testing the research hypothesis. strengthen the effect of financial performance on stock returns.

Published date: 2022-05-31 00:00:00

## Pendahuluan

*Initial public offering* (IPO) merupakan proses awal yang dilakukan oleh perusahaan dalam rangka menjadikan perusahaan untuk *go public* dengan menerbitkan dan menawarkan sekuritas kepemilikan perusahaan ataupun instrument keuangan perdananya di pasar modal. Instrument yang diperjual belikan dipasar modal merupakan instrument berjangka panjang yakni memiliki masa lebih dari 1 tahun. Terdapat berbagai jenis instrument keuangan yang diperjual belikan di pasar modal antara lain waran, saham, obligasi, reksadana, right, dan berbagai jenis instrument lainnya [1]. Setiap investasi instrument keuangan yang dilakukan memiliki resiko bawaan tersendiri. Investor tidak dapat mengetahui secara pasti resiko apa yang akan timbul saat melakukan investasi tersebut. Bagi investor, investasi sekuritas yang dilakukan dapat memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang sesuai dan sebanding dengan resiko yang ditanggung investor saat melakukan suatu investasi. Selain itu, tingkat pengembalian (*return*) atas investasi saham menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi [2]

Prospectus merupakan informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum yang bertujuan menarik investor untuk membeli efek. Prospektus dibuat oleh perusahaan dan digunakan sebagai salah satu informasi yang harus disertakan dalam proses registrasi di Bursa Efek Indonesia yang nantinya akan didistribusikan kepada investor. Didalam prospectus memuat berbagai informasi perusahaan yang berguna untuk investor antara lain informasi mengenai tujuan perusahaan melakukan *go public*, jumlah saham perusahaan yang ditawarkan, kegiatan perusahaan dan prospek usaha perusahaan di masa mendatang, kebijakan yang ditetapkan atas deviden, dan lain sebagainya [3]. Prospektus merupakan satu-satunya informasi yang dapat digunakan oleh investor untuk menilai kelayakan melakukan investasi. Sehingga informasi yang didapat oleh investor terbatas pada prospectus yang diterbitkan oleh perusahaan. Akibatnya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal semakin tinggi. Menjadikan salah satu alasan perusahaan melakukan manajemen laba.

Manajemen laba merupakan salah satu bentuk intervensi (campur tangan) yang dilakukan manajemen terhadap laba perusahaan dengan cara memilih metode akuntansi tertentu pada saat proses penyajian informasi atau data keuangan perusahaan yang digunakan untuk menyusun laporan keuangan. Penggunaan metode akuntansi tertentu dapat meningkatkan jumlah laba secara akrual sehingga perusahaan terlihat memiliki laba usaha yang tinggi dan kinerja keuangan yang baik. Hal ini tentu sangat mempengaruhi persepsi investor dalam berinvestasi [4].

Kinerja keuangan merupakan usaha perusahaan dalam mengevaluasi tingkat efektivitas dan efisiensi dari suatu aktivitas perusahaan yang dapat menggambarkan seberapa bagus kinerja suatu perusahaan. Selain itu kinerja keuangan perusahaan juga menggambarkan prospek pertumbuhan dan perkembangan perusahaan dimasa mendatang. Dalam membahas metode penilaian kinerja keuangan, perusahaan harus didasarkan pada data keuangan yang dipublikasikan yang dibuat sesuai dengan prinsip akuntansi keuangan yang berlaku umum. [5]

*Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang didapat oleh investor atas investasi saham yang telah dilakukannya. *Return* saham dibedakan menjadi *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* saham yang telah terjadi, dan besaran nilai *return* dihitung berdasarkan data historis perusahaan yang digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja manajemen perusahaan. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* saham yang diharapkan oleh investor atas investasi yang dilakukannya dan diproyeksi dimasa mendatang.[6]

Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat diartikan sebagai ukuran besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan nilai total aktiva, total penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata nilai aktiva. Besarnya ukuran perusahaan dapat mempengaruhi system pendanaan perusahaan, baik pendanaan yang dilakukan oleh investor maupun kreditor. Selain itu [7].

## Metode Penelitian

### A. Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Sumber
1	Manajemen Laba (X1)	Manajemen laba adalah pemilihan metode akuntansi tertentu yang dilakukan manajemen perusahaan dalam penyajian data keuangan dalam laporan keuangan perusahaan.	Discretionary accrual	[8]
2	Kinerja Keuangan(X2)	Kinerja keuangan adalah usaha	Debt to equity ratio (DER)	[9]

		perusahaan dalam mengevaluasi tingkat efektivitas dan efisiensi aktivitas perusahaan yang dapat menggambarkan kinerja perusahaan.		
3	Return Saham (Y)	Return saham merupakan tingkat keuntungan yang didapat oleh investor atas investasi saham yang telah dilakukannya.	Cumulative abnormal return (CAR)	[10]
4	Ukuran Perusahaan (Z)	Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan nilai total aktiva, total penjualan, rata-rata penjualan, dan rata-rata nilai aktiva.	Total aset	[7]

**Table 1.** Definisi Operasional dan Indikator Variabel Data diolah, (2021)

B. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Universitas Muhammadiyah Sidoarjo pada Program Studi Akuntansi.

C. Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Karena menekankan penggunaan angka untuk mengukur variabel penelitian dan prosedur statistik untuk menganalisis data untuk menguji teori, dan berfokus pada pengujian hipotesis. Penelitian ini merupakan *non-participan observer* yaitu suatu bentuk observasi dimana peneliti tidak terlibat langsung dalam kegiatan yang sedang diamati, melainkan peneliti menggunakan data yang sebelumnya telah diolah berupa file dokumen-dokumen prospectus perusahaan yang telah dipublikasi [11].

D. Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) tahun 2017-2020 dengan total sampel sebanyak 166 perusahaan. Sampel yang digunakan telah dipilih menggunakan metode *nonprobability sampling* dan teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan sebelumnya.

E. Metode Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah penggunaan teknik analisis kuantitatif. Dalam penelitian ini, analisis kuantitatif dilakukan dengan menggunakan SmartPLS 3.0 untuk mengkuantifikasi data penelitian. Saat menganalisis hipotesis penelitian ini gunakan pengujian Outer model dan Inner model.

## Hasil dan Pembahasan

A. Deskripsi Obyek Penelitian

Penelitian ini menggunakan perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) tahun 2017-2020 sebagai obyek penelitian. Data-data perusahaan yang digunakan dalam pengujian analisis merupakan data yang telah diolah dan disajikan dalam prospectus perusahaan yang dipublikasikan. Obyek penelitian yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 166 perusahaan.

1. Analisis Data

No.	Keterangan	Jumlah	
1.	Perusahaan yang terdaftar		



	di BEI	
Tahun 2017		37
Tahun 2018		55
Tahun 2019		55
Tahun 2020		51
2.	Perusahaan terdaftar yang tidak menyertakan prospectus	
Tahun 2017		20
Tahun 2018		7
Tahun 2019		1
Tahun 2020		-
3.	Prospectus perusahaan yang tidak mencantumkan laporan keuangan	
Tahun 2017		1
Tahun 2018		3
Tahun 2019		3
Tahun 2020		1
4.	Perusahaan menggunakan mata uang asing pada laporan keuangan	
Tahun 2017		3
Tahun 2018		1
Tahun 2019		2
Tahun 2020		-

**Table 2.** Analisis Penentuan Sampel Penelitian Data diolah peneliti (2021)

B. Uji Kualitas Data

1. Uji Validitas

Uji Validitas digunakan untuk mengukur kevalidan suatu variabel penelitian.

Variabel	PLS Loading	Keterangan
Manajemen Laba	1,000	Valid
Kinerja Keuangan	1,000	Valid
Ukuran Perusahaan	1,000	Valid
Return Saham	1,000	Valid

**Table 3.** Hasil Uji Convergent Validity Data olahan PLS (2021)

Variabel	AVE	Keterangan
Manajemen Laba	1,000	Valid
Kinerja Keuangan	1,000	Valid
Ukuran Perusahaan	1,000	Valid
Return Saham	1,000	Valid

**Table 4.** Hasil Uji AVE ( Average Variance Extracted ) Data Olahan PLS (2021)

2. Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas digunakan untuk memeriksa kredibilitas hasil penelitian dan memberikan hasil yang relatif tidak berbeda bila diulang pada topik yang sama. Jika nilai cronbach alpha dari struktur atau variabel lebih besar dari 0,6.

--	--	--

Variabel	Composite Reability	Kesimpulan
Manajemen Laba	1,000	Reliabel
Kinerja Keuangan	1,000	Reliabel
Return Saham	1,000	Reliabel
Ukuran Perusahaan	1,000	Reliabel

**Table 5.** Hasil Uji Composite Reability Data olahan PLS (2021)

Variabel	Composite Reability	Kesimpulan
Manajemen Laba	1,000	Reliabel
Kinerja Keuangan	1,000	Reliabel
Return Saham	1,000	Reliabel
Ukuran Perusahaan	1,000	Reliabel

**Table 6.** Hasil Uji Alpha Cronbach Data olahan PLS (2021)

Variabel	R-Square	R-Square Adjusted
Return Saham	0,129	0,113

**Table 7.** Hasil Nilai R-Square Data olahan PLS (2021)

### C. Hasil Uji Hipotesis

	Original Sampel	Sample Mean	Standard Deviation	T-Statistics	P Values
Manajemen laba Return saham	0,280	0,239	0,134	2,082	0,038
Kinerja keuangan Return saham	0,290	0,235	0,134	2,147	0,032
Manajemen Laba Ukuran Perusahaan Return Saham	-0,242	-0,036	0,379	0,638	0,524
Kinerja keuangan Ukuran perusahaan Return saham	0,289	0,280	0,205	1,409	0,160

**Table 8.** Hasil Uji Hipotesis dan Path Coefficient Data olahan PLS (2021)

### Pembahasan

#### Pengaruh Manajemen Laba terhadap Return Saham

Hasil pengujian *path coefficient* dan hipoesis H1, memiliki nilai T-Satistic 2,082 dan P-values 0,038 dan menunjukkan bahwa H1 diterima yaitu manajemen laba berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan hasil pengujian H1 menunjukkan bahwa T-Statistik sebesar 2,082 > T-table 1,96 dan P-values < 0,05 sehingga disimpulkan bahwa H1 diterima. Hasil pengujian H1 dapat diartikan bahwa besar kecilnya manajemen laba yang dilakukan perusahaan sangat berpengaruh terhadap *return* saham yang dihasilkan perusahaan. Semakin tinggi nilai manajemen laba suatu perusahaan, semakin tinggi pula *return* sahama yang akan dihasilkan perusahaan tersebut.

#### Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham

Hasil pengujian *path coefficient* dan hipotesis H2, memiliki nilai T-Statistik 2,147 dan P-Values 0,038 dan menunjukkan bahwa H2 diterima yaitu kinerja keuangan berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan hasil pengujian H2 menunjukkan bahwa T-Statistik sebesar 2,147 > T-Tabel 1,96 dan P-Values < 0,05, sehingga disimpulkan bahwa H2 diterima. Hasil pengujian H2 dapat diartikan semakin tinggi nilai kinerja keuangan maka semakin tinggi pula *return* saham yang dihasilkan oleh perusahaan.

Pengaruh Manajemen Laba terhadap Return Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai pemoderasi.

Hasil pengujian *path coefficient* dan hipotesis H3, memiliki nilai T-Statistik 0,638 dan P-values 0,524 dan menunjukkan bahwa H3 ditolak yaitu ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan hasil pengujian H3 menunjukkan bahwa T-Statistik sebesar  $0,638 < T$ -Tabel 1,96 dan P-Values  $> 0,05$ , sehingga disimpulkan bahwa H3 ditolak. Pengujian H3 dapat diartikan bahwa besar kecil perusahaan setelah ditambahkan sebagai pemoderasi tidak dapat meningkatkan atau menurunkan pengaruh manajemen laba terhadap *return* saham.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return* Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai pemoderasi

Hasil pengujian *path coefficient* dan hipotesis H4, memiliki nilai T-Statistik 1,409 dan P-values 0,160 dan menunjukkan bahwa H4 ditolak yaitu ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham. hal ini dikarenakan hasil pengujian H4 menunjukkan bahwa T-Statistik sebesar  $1,409 < T$ -Tabel 1,96 dan P-Values  $> 0,05$ , sehingga disimpulkan H4 ditolak. Pengujian H4 dapat diartikan bahwa besar kecilnya perusahaan setelah ditambahkan sebagai pemoderasi tidak dapat meningkatkan atau menurunkan pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham

## Kesimpulan

Berdasarkan hasil *research* yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba dan kinerja keuangan terhadap *return* saham menjelang dilakukannya *initial public offering* (IPO) dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dapat disimpulkan bahwa :

1. Manajemen laba berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap *return* saham.
3. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap *return* saham.
4. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham.

## References

1. Musdalifah A., Sri M., Maryam N. (2015). Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor, dan Return Saham. Deepublish.
2. Bisara C., Amanah L. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi. 4(2), 1-14.
3. Yustia A., Andayani W. (2006). Pengaruh Manajemen Laba (Earning Management) Terhadap Kinerja Operasi dan Return Saham di Sekitaran IPO : Studi terhadap Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta). TEMA, 7(1).
4. Yusrianti H., Satria A. (2014). Pengaruh Manajemen Laba (Earning Manajemen) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Jembatan : Jurnal Ilmiah Manajemen, 11(1), 1-18.
5. Cahyani R., Suhadak S. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan IPO (Initial Public Offering) di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Studi Pada Perusahaan yang Listing di BEI pada Tahun 2013). Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya. 45(1), 10-18.
6. Wicitra G., Wirasedana W. (2016). Pengaruh Manajemen Laba Menjelang Initial Public Offering pada Return Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. E-Jurnal Akuntansi. 15(3), 1968-1993.
7. Purwitajati E., Dwiana Putra I. (2016). Pengaruh Debt to Equity Ratio Pada Return Saham dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. E-Jurnal Akuntansi, 15(2), 1086-1114.
8. Solechan A. (2009). Pengaruh Manajemen Laba dan Earning Terhadap Return Saham. Thesis, Universitas Diponegoro Semarang.
9. Setiyono E. (2016). Pengaruh Manajemen Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perbankan. Pendidikan Ekonomi, 5(1), 5
10. Pramono Y. W. (2007). Analisis Abnormal Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Harian Sebelum dan Setelah Hari Pengumuman Right Issue. Repository Universitas Sanata Dharma.
11. Yusuf A. Muri. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif & Gabungan. Jakarta : Kencana. 2014