

BAB I

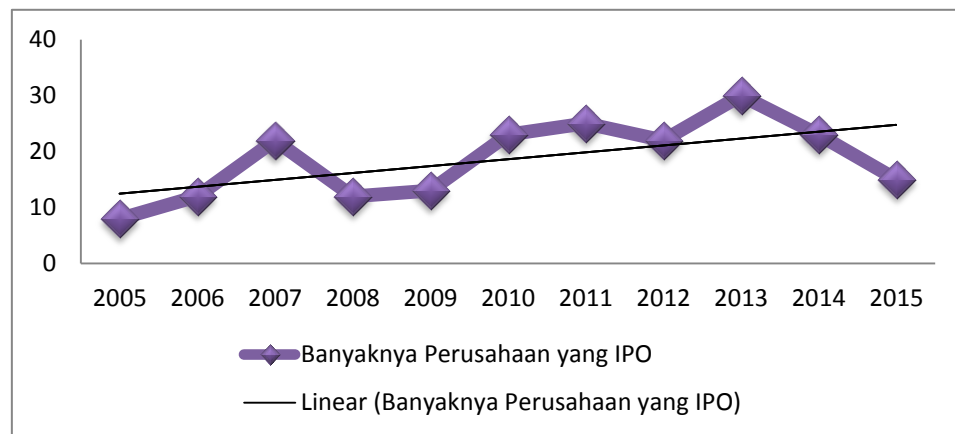
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

IPO merupakan kegiatan penawaran saham di pasar perdana yang dilakukan oleh perusahaan yang hendak *go-public* (Hartono dan Ali, 2002 dalam Setiawan 2011). Penawaran perdana saham atau *Initial Public Offering* (*IPO*) merupakan istilah yang digunakan ketika sebuah perusahaan non-publik (sahamnya dimiliki oleh *internal*) menjual ekuitasnya kepada publik untuk pertama kalinya. Aktivitas ini dinilai sebagai salah satu cara yang paling sering digunakan oleh perusahaan privat yang berkeinginan untuk meningkatkan modalnya. Aharony et al. (1993) dan Liu et al. (2014), menyatakan bahwa aktivitas *Initial Public Offering* (*IPO*) yang dilakukan oleh sebuah perusahaan merupakan peristiwa yang sangat signifikan baik bagi perusahaan sendiri maupun pemegang saham pendirinya. Hal tersebut menyangkut pada kegunaan *IPO* itu sendiri yang mana dapat dimanfaatkan sebagai kesempatan untuk meningkatkan modal tambahan, memperbaiki struktur modal, serta memberikan peluang bagi pemegang saham pendiri untuk memanfaatkan investasi awal mereka. Signifikansi *IPO* bagi sebuah perusahaan terlihat dengan perkembangan antusiasme perusahaan dalam melakukan kegiatan penawaran perdana saham dari tahun ke tahun. Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) , diketahui bahwa sejak

tahun 2005 hingga 2015 terdapat 205 perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana. Perkembangan penerbitan *IPO* dari tahun ke tahun juga cenderung meningkat dibandingkan pada tahun-tahun awal.

Pada umumnya, *IPO* dilakukan dalam rangka memperoleh modal dalam jumlah besar. Dengan melakukan *IPO* atau *Go Public* dengan menawarkan saham kepada publik maka peluang investasi akan semakin besar, sehingga memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat memperoleh dana yang relatif besar demi meningkatkan modal di masa mendatang. Tidak hanya besarnya peluang investasi yang disebabkan oleh penawaran kepada masyarakat luas, dengan dilakukannya *IPO* mengharuskan perusahaan untuk bersifat terbuka akan informasi terhadap masyarakat yang dalam kondisi ini bertindak sebagai calon investor. Adanya keterbukaan informasi tersebut membawa dampak positif bagi perusahaan, antara lain meningkatnya kepercayaan investor. Tak hanya itu, nilai pasar perusahaan dalam batasan tertentu juga dianggap perlu untuk diketahui oleh konsumen dan *stakeholder*. Selain kedua hal di atas, *IPO* juga menawarkan keuntungan lain yakni meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham dimana hal ini berarti para pemegang saham perusahaan *go public* akan lebih mudah menjual sahamnya (Jogiyanto, 2008). Disamping itu, biaya *go public* yang relatif murah dan prosesnya yang relatif mudah juga menjadi faktor pendorong bagi perusahaan untuk melaksanakan *IPO*.



Sumber: olahan Penulis (2017)

Gambar I.1. Statistik Perusahaan yang *IPO* Pada Tahun 2005-2015

Ketika perusahaan memutuskan untuk *go public* melalui proses penawaran saham perdana, sebagaimana disyaratkan melalui peraturan Otoritas Jasa Keuangan No 29/POJK.04/2016 tentang laporan tahunan emiten atau perusahaan publik, perusahaan memiliki kewajiban untuk menerbitkan laporan tahunan yang mana salah satu aspek penting yang wajib dimuat dalam laporan tersebut ialah laporan keuangan tahunan yang telah diaudit. Hal ini merupakan suatu hal yang baru bagi perusahaan privat yang hendak *go public*, di mana sebelum adanya keputusan *go public* perusahaan tidak memiliki kewajiban untuk menerbitkan laporan keuangan yang telah di audit kepada publik yang termasuk di dalamnya ialah para calon investor. Melalui pernyataan tersebut, dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa menjelang penawaran saham perdana perusahaan, akan terdapat asimetri informasi yang tinggi antara manajemen perusahaan dengan investor maupun *stakeholder*, dimana dalam hal ini manajemen perusahaan memiliki pengetahuan dan pemahaman yang jauh lebih dalam mengenai kondisi perusahaan sebenarnya dibandingkan dengan investor. Maka dari itu, ketika sebuah perusahaan memutuskan untuk *go public*, laporan akuntansi mengemban beban yang sangat besar akibat kurangnya informasi

umum mengenai perusahaan (Titman dan Trueman, 1986; Brau dan Fawcett, 2006).

Peran penting laporan akuntansi (laporan keuangan) sebagai salah satu sumber informasi bagi para investor untuk dapat menggambarkan kondisi finansial perusahaan memberikannya kekuatan tersendiri dalam hal menarik perhatian investor. Laporan keuangan yang dapat menggambarkan profitabilitas yang tinggi serta kondisi perusahaan yang sehat dan stabil memberikan keyakinan bagi investor untuk bersedia menanamkan modal dalam perusahaan. Maka dari itu, manajemen akan berusaha untuk menyusun laporan keuangan yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan sebaik mungkin dan menguntungkan sehingga memiliki daya tarik bagi para investor.

Salah satu ciri perusahaan yang sehat dan menguntungkan ialah ketika perusahaan tersebut mampu mengelola asset dan operasinya untuk menghasilkan laba. Dalam melakukan penanaman modal pada suatu perusahaan, para investor tentunya mengharapkan adanya pengembalian yang merupakan tolak ukur dari ketepatan keputusan investasi yang dibuatnya. Membagikan dividen atas laba yang diperoleh merupakan salah satu kewajiban perusahaan publik terhadap para penanam modal atau investor. Berkaitan dengan hal tersebut, maka wajib bagi perusahaan menampilkan total laba bersih yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham di dalam laporan keuangannya. Sebagai dasar atas ramalan pengembalian yang akan didapatkan oleh investor, laporan laba perusahaan menjadi aspek yang sangat signifikan dalam menentukan keputusan investor untuk menanamkan modal.

Besarnya pengaruh daya tarik laba bagi para investor menjadi salah satu dasar perusahaan melakukan manajemen laba, yakni untuk menarik minat para investor agar menanamkan modal dalam perusahaan. Healy dan Wahlen (1999) mengartikan manajemen laba sebagai sebuah aktivitas dimana para manajer menggunakan wewenangnya dalam membuat keputusan untuk mengubah laporan keuangan baik untuk menyesatkan para pemangku kepentingan atau untuk memengaruhi hasil kontraktual. Pada dasarnya, manajemen laba dan kesalahan akuntansi merupakan suatu hal yang serupa. Namun, kedua hal tersebut dapat dibedakan melalui motif perlakuannya, dimana pada manajemen laba terdapat tujuan atau motif tertentu.

Manajemen laba dapat dilakukan melalui berbagai teknik untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi maupun rendah, baik secara oportunistik maupun tidak. Manajemen laba merupakan suatu praktik yang umum dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam melakukan penyusunan laporan keuangan, hal tersebut dikarenakan signifikannya peran laba dan komponen-komponen penyusunannya dalam menentukan berbagai kontrak perusahaan dengan *stakeholder* seperti pemasok dan kreditur. Namun, dalam kaitannya dengan *IPO*, manajemen laba itu sendiri merupakan suatu hal yang unik melihat penerbitan *IPO* sendiri yang merupakan salah satu motivasi untuk melakukan manajemen laba, terlebih lagi, beberapa penelitian telah membuktikan bagaimana manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan sebelum *IPO* menghasilkan laba yang tinggi dan cenderung menunjukkan

kondisi berlawanan pada pasca-*IPO*, menimbulkan kerugian akibat kegagalan investasi bagi para investor.

Scott (2009) menyatakan bahwa terdapat berbagai motivasi manajemen untuk melakukan manajemen laba yang antara lain; adanya suatu kontrak terkait kompensasi manajemen, memenuhi persyaratan perjanjian hutang, untuk memenuhi ekspektasi laba oleh investor, dan *IPO* itu sendiri. *IPO* dianggap sebagai salah satu faktor motivasi manajemen laba sebab besarnya dorongan dan luasnya kesempatan. Dorongan yang dirasakan para manajer ialah bahwa investor cenderung berinvestasi pada perusahaan dengan performa laba yang baik, sedangkan kesempatan tercipta akibat tingginya asimetri informasi pada saat sebelum *IPO*. Hal tersebut dibuktikan dengan semakin banyaknya penelitian yang membuktikan dilakukannya manajemen laba pada periode sebelum *IPO*. Friedlan (1994) menemukan bahwa perusahaan penerbit *IPO* membuat akrual diskresioner yang dapat meningkatkan laba pada laporan keuangan mereka yang diterbitkan sebelum penawaran perdana saham. Penelitian yang dilakukan Chen dan Yuan (2004) menemukan bahwa perusahaan yang terdaftar dalam pasar modal mengatur laba untuk memenuhi kriteria ROE untuk masalah yang tepat dan membuktikan bahwa tindakan manajemen laba tersebut berkaitan dengan misalokasi sumberdaya modal.

Disamping itu, penelitian-penelitian lain mengenai manajemen laba *pre-IPO* juga menemukan efek negatif atas perilaku tersebut. Menurut Teoh et al. (1998) pengaturan akrual-akrual tersebut cenderung untuk berbalik pada periode pelaporan selanjutnya, sehingga menyebabkan terjadinya

kecenderungan penurunan laba. DuCharme, Malesta dan Sefick (2004) juga menemukan bahwa akrual yang tidak biasa disekitar tahun *IPO* secara negatif berhubungan dengan pengembalian setelah penawaran dan secara positif berhubungan dengan nilai perusahaan awal. Bahkan, Xie (2001) menyatakan bahwa akrual yang tidak wajar secara negatif memiliki korelasi dengan pengembalian saham selanjutnya dalam perusahaan. Berdasarkan hasil-hasil penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa manajemen laba yang dilakukan pada kondisi sebelum *IPO* cenderung memiliki tujuan yang sama yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan laba secara sementara sehingga para investor mau menanamkan modalnya dengan cara membeli saham perusahaan dengan harga yang tinggi meskipun pada akhirnya pengembalian yang diberikan pada tahun-tahun setelahnya dalam bentuk dividen cenderung lebih rendah dari yang diharapkan.

Hasil dari penelitian-penelitian tersebut menimbulkan pertanyaan yang serius mengenai efisiensi pasar dalam kaitannya dengan informasi akuntansi yang tersedia secara luas. Penelitian-penelitian tersebut secara konsisten menyatakan bahwa perusahaan yang menerbitkan *IPO* secara oportunistik mengatur labanya agar meningkat pada sekitar peristiwa *IPO*, sehingga secara sementara meningkatkan harga sahamnya, yang selanjutnya akan mengalami penurunan sebagaimana informasi laba yang kurang diinginkan muncul setelah penawaran. Hal-hal tersebut tentunya akan merugikan bagi para investor dan juga pemangku kepentingan. Maka dari itu, berbagai penelitian telah dilakukan untuk dapat memahami perilaku-perilaku perusahaan dalam melakukan

manajemen laba yang tercermin pada laporan keuangan. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, beberapa faktor yang memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba *pre-IPO* antara lain kepemilikan manajerial, tingkat *leverage* perusahaan, serta reputasi *underwriter*.

Kepemilikan merupakan salah satu faktor yang menggambarkan bagaimana suatu keputusan dalam perusahaan diambil. Tipe kepemilikan dapat dibedakan kepada berdasarkan berbagai kriteria, salahsatunya ialah kepemilikan yang ditunjukkan melalui persentase kepemilikan saham. Saham yang dimiliki suatu perusahaan menunjukkan bagaimana prioritas kepentingan dijalankan dalam suatu perusahaan. Semakin besar persentase kepemilikan saham, akan semakin besar pula prioritas kepentingannya. Hal tersebut disebabkan oleh dengan dimilikinya saham dalam jumlah besar oleh seseorang, menandakan besarnya ketergantungan perusahaan terhadap modal yang ditanamkan olehnya. Berdasarkan persentase saham, kepemilikan dapat dibagi kepada beberapa jenis, antara lain; Kepemilikan institusional, Kepemilikan Publik, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Pemerintahan, Kepemilikan Keluarga , dan Kepemilikan Manajerial.

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu bentuk kepemilikan yang menunjukkan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen secara pribadi dibandingkan dengan saham yang dimiliki oleh *subsidiary* dan afiliasinya (Sudibyo 2013). Kepemilikan tersebut memberikan sebuah kuasa kontrol bagi manajemen dalam pembuatan keputusan yang mana dalam hal ini berkaitan dengan pengungkapan laba. Kewenangan dan besarnya pengetahuan yang

dimiliki oleh manajer atas informasi perusahaan (dalam hal ini informasi mengenai laba keuangan) membuka kesempatan yang luas bagi para manajer untuk melakukan manajemen laba baik demi kepentingan perusahaan maupun demi kepentingan pribadinya. Pramithasar dan Yasa (2016) meneliti mengenai pengaruh *Corporate Governance* terhadap manajemen laba dengan menguji variabel kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan signifikan negatif terhadap manajemen laba perusahaan yang melakukan *IPO*. Hal tersebut disebabkan kurangnya kepemilikan saham oleh manajemen membuat manajemen tersebut menjadi kurang fleksibel dalam membuat keputusan sebagaimana yang diinginkan, hal tersebut menyebabkan manajemen cenderung melakukan manajemen laba. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Hutami dan Retnoningrum (2014) menyatakan hal yang sebaliknya yakni kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba perusahaan *IPO*, yang disebabkan oleh adanya motif-motif pribadi dalam perilaku manajemen laba oleh manajemen.

Faktor lain yang dapat memengaruhi manajemen laba *pre-IPO* ialah *leverage*, dimana *leverage* merupakan alat ukur dalam menentukan tingkat risiko perusahaan terhadap hutang-hutangnya merupakan salah satu ukuran penting bagi kesehatan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* di atas rata-rata industri menunjukkan kerentanan usahanya sehingga membuatnya kurang mampu bersaing dengan perusahaan-perusahaan lain. Tingginya *leverage* juga dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang tidak sehat

dalam hal perusahaan tidak mampu mengelola operasinya secara efektif untuk dapat menghasilkan modal bagi perusahaan sehingga mengharuskannya untuk terus menambah hutang. Signifikannya peran *leverage* dalam menentukan tingkat kesehatan perusahaan menjadikannya rentan atas kegiatan manajemen laba. Kemungkinan manajemen laba yang dilakukan perusahaan dengan maksud menekan angka *leverage*. Dalam penelitian yang dilakukan Tatang, Sheila, dan Elok (2014) mengenai determinan-determinan manajemen laba pada penawaran saham perdana menemukan bahwa salah satu faktor yang dapat mendeteksi ada atau tidaknya manajemen laba perusahaan pada saat *IPO* ialah *leverage*. Dalam penelitian ini dinyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap manajemen laba perusahaan pada saat *PO*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yunila (2015) menyatakan hal yang sebaliknya yakni *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap manajemen laba perusahaan yang melakukan *IPO*.

Berbeda dengan manajemen laba perusahaan pada umumnya, manajemen laba yang dilakukan sebelum *IPO* dapat dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dapat dijadikan faktor dalam menggambarkan fenomena manajemen laba yang terjadi sehari-hari. Salah satu faktor tersebut ialah reputasi *underwriter*. *Underwriter* merupakan salah satu tipe perantara keuangan yang memiliki peran signifikan dalam proses *IPO*. Isyarat penjamin emisi efek atau *underwriter* dinilai sebagai salah satu faktor yang dapat menggambarkan indikasi manajemen laba. Hal tersebut dibuktikan dengan meningkatnya jumlah penelitian yang menyatakan bahwa perantara keuangan dapat

membantu meningkatkan kualitas informasi, yang mana, pada gilirannya, dapat meningkatkan kualitas alokasi modal. Menurut Carter dan Manaster (1990) dan Dai, Jo, dan Schatzberg, (2010) penjamin emisi bereputasi mencegah asimetri informasi antara perusahaan penerbit dan investor publik, mengurangi biaya perusahaan dalam meningkatkan modal, dan secara umum meningkatkan pengembalian jangka panjang terhadap perusahaan penerbit dan efisiensi pasar (Carter, Dark, dan Singh, 1998; Bharat dan Kini, 1999; Jo, Kim, dan Park, 2007; Dong, Michel, dan Pandes, 2011). Lebih jauh, penelitian yang dilakukan Chao Chen, Haina Shi, dan Haoping Xu secara spesifik meneliti mengenai pengaruh reputasi *underwriter* terhadap manajemen laba *pre-IPO* yang mana dalam penelitian tersebut juga diteliti mengenai signifikansi pengaruh reputasi *underwriter* pada manajemen laba bagi perusahaan pemerintah dan swasta di China. Hasilnya menunjukkan bahwa dari 530 sampel perusahaan yang menerbitkan *IPO* pada tahun 2002 hingga 2008, ditemukan bahwa reputasi *underwriter* memiliki pengaruh terhadap manajemen laba *pre-IPO* dimana pengaruhnya ialah signifikan negatif terhadap manajemen laba *pre-IPO* perusahaan swasta dan tidak signifikan bagi perusahaan pemerintah. Pengaruh negatif reputasi *underwriter* terhadap manajemen laba perusahaan sebelum *IPO* menjelaskan bahwa; 1) perusahaan dengan kualitas laba tinggi lebih cenderung untuk mempekerjakan *underwriter* bereputasi untuk tujuan indikasi, 2) *underwriter* bereputasi lebih termotivasi untuk mengurangi manajemen laba *pre-IPO* untuk melindungi reputasinya, dan 3) kedua hal tersebut memiliki efek gabungan dimana

underwriter breputasi dan perusahaan *IPO* dengan kualitas laba tinggi cenderung memilih satu sama lain.

Berdasarkan hasil-hasil penelitian di atas, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial, *leverage*, dan reputasi *underwriter* dapat memengaruhi manajemen laba pada saat perusahaan melakukan penawaran umum perdana. Namun demikian, masih ditemukan hasil-hasil yang bertentangan mengenai signifikansi dan arah pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap manajemen laba *pre-IPO*. Untuk itu, penelitian ini berusaha meneliti lebih dalam berkaitan dengan signifikansi dan arah pengaruh ketiga variabel terhadap manajemen laba yang dilakukan perusahaan sebelum melakukan penawaran perdana dengan tujuan untuk mengetahui tingkat reliabilitas informasi yang diterima oleh investor dan *stakeholder* sebelum mengambil keputusan investasi pada saham perdana yang ditawarkan perusahaan.

B. Identifikasi Masalah

Tingkat asimetri informasi yang tinggi menjelang penerbitan *IPO* membuka peluang bagi manajemen perusahaan untuk melakukan manajemen laba. Indikasi tersebut juga diperkuat dengan adanya motivasi perilaku manajemen laba yang disebabkan oleh kecenderungan investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang menunjukkan kondisi keuangan yang lebih sehat pada laporan keuangannya. Penelitian-penelitian sebelumnya menggambarkan bagaimana praktik manajemen laba ditemukan lebih intens pada saat sebelum penawaran perdana dibandingkan dengan pada operasi

perusahaan sehari-hari yang terdeteksi melalui peningkatan signifikan pada akrual diskresioner beberapa saat sebelum *IPO* dan kecenderungan penurunan pada pasca-*IPO*. Lebih lanjut ditemukan bahwa terdapat efek negatif dari manajemen laba yang dilakukan sebelum *IPO* dimana akrual-akrual pada saat sebelum *IPO* cenderung berbalik pada periode pelaporan selanjutnya, menyebabkan penurunan pengembalian yang diterima investor. Berdasarkan permasalahan tersebut, peneliti dapat mengidentifikasi beberapa masalah terkait manajemen laba *pre-IPO*:

1. Tingginya tingkat asimetri informasi pada saat perusahaan akan melakukan *IPO*, menyebabkan manajemen laba secara agresif dapat dengan leluasa dilakukan
2. Manajemen laba yang dilakukan melalui peningkatan akrual yang agresif pada saat perusahaan akan *IPO* cenderung berbalik pada periode setelahnya, menyebabkan tidak sesuainya pengembalian dengan harapan investor
3. Penelitian mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba *pre-IPO* masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten
4. Penelitian mengenai pengaruh tingkat *leverage* terhadap manajemen laba *pre-IPO* masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten
5. Penelitian yang menyatakan reputasi *underwriter* memiliki peran signifikan dalam mengurangi intensitas manajemen laba hanya ditunjukkan melalui penelitian di luar Indonesia, penelitian di

Indonesia masih belum menunjukkan hasil yang konsisten mengenai variabel ini.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, penulis membatasi penelitian untuk dapat meneliti masalah-masalah yakni sebagai berikut:

1. Signifikansi dan arah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba *pre-IPO*
2. Signifikansi dan arah pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba *pre-IPO*
3. Signifikansi dan arah pengaruh reputasi *underwriter* terhadap manajemen laba *pre-IPO*.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah, dan pembatasan masalah yang telah diuraikan pada sub-bab sebelumnya, terdapat pertanyaan-pertanyaan yang perlu dijawab melalui penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba perusahaan-perusahaan di Indonesia dan apakah arah pengaruhnya?
2. Apakah *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba perusahaan-perusahaan di Indonesia dan apakah arah pengaruhnya?

3. Apakah reputasi *underwriter* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba *pre-IPO* perusahaan-perusahaan di Indonesia dan apakah arah pengaruhnya

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoretis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menyediakan bukti empiris tentang pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, dan reputasi *underwriter* terhadap praktik manajemen laba perusahaan sebelum *IPO*. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur mengenai fenomena-fenomena yang terjadi seputar penawaran saham perdana di Indonesia.

2. Manfaat Praktis

a) Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi secara praktis bagi investor dan calon investor dalam menentukan tingkat reliabilitas laporan keuangan perusahaan terutama dalam hal penyampaian laba yang merupakan faktor *crucial* bagi kesuksesan investasi, sehingga investor dapat mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat menggambarkan tinggi atau rendahnya tingkat manajemen laba yang dilakukan perusahaan sebelum *IPO*.

b) Bagi Perusahaan

Informasi yang baik dan dapat diandalkan merupakan hal yang penting dan menjadi kebutuhan terutama bagi perusahaan yang akan melakukan *IPO* di Indonesia. Perusahaan dapat menggunakan kepemilikan manajerial, tingkat *leverage*, dan reputasi *underwriter* sebagai dasar pengambilan tindakan untuk meminimalisir praktik manajemen laba yang tidak sehat.