

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan berkembang yang membutuhkan tambahan modal menjadikan pasar modal sebagai salah satu alternatif sumber pendanaan. Hal ini memicu perusahaan tertutup untuk menambah modal jangka panjangnya melalui pasar modal. Data milik Bursa Efek Indonesia yang dimuat di [idx.co.id](http://www.idx.co.id) menunjukkan bahwa pada tahun 2001 sampai 2016, tercatat ada peningkatan sebesar 298 perusahaan yang melakukan IPO atau sekitar 56,5% dari total 527 perusahaan yang *go public* (<http://www.idx.co.id/>, 2016). Menurut UU Nomor 8 tahun 1995, IPO atau penawaran umum perdana adalah kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya.

Sejak tahun 2010 jumlah peningkatan perusahaan IPO di Indonesia merupakan yang tertinggi di Asia yaitu sekitar 25%. Akan tetapi menurut data *World Federation of Exchange* (WFE) yang dimuat di cnnindonesia.com menunjukkan jumlah emiten Indonesia masih kalah banyak dibandingkan dengan bursa Thailand, Singapura dan Malaysia. WFE mencatat terdapat 644 emiten di bursa Thailand. Sedangkan di Singapura dan Malaysia, masing-masing sebanyak 766 emiten dan 904 emiten. India merupakan negara dengan jumlah emiten terbanyak di Asia, yakni sebanyak 5.949 emiten mencatatkan sahamnya di BSE India Limited dan 1.811 emiten di *National Stock Exchange of India*. Disusul

kemudian oleh China, yang tersebar di bursa saham Hong Kong 1.899 emiten, Shanghai 1.100 emiten, dan Shenzhen 1.774 emiten. Berikutnya adalah bursa saham Jepang 3.521 emiten dan Korea 1.981 emiten. Oleh karena itu BEI berusaha untuk menambah jumlah emiten dengan mengembangkan Pusat Informasi *Go Public*. Dengan adanya Pusat Informasi *Go Public* tersebut, diharapkan pemilik dan manajemen perusahaan-perusahaan yang memerlukan pendanaan dapat lebih mudah memperoleh informasi mengenai IPO (<http://www.cnnindonesia.com>, 2016).

Menurut Santoso (2016) pada saat perusahaan memutuskan untuk melakukan IPO, maka sebuah permasalahan penting yang harus dihadapi adalah penentuan harga penawaran perdana saham. Penetapan harga perdana saham bagi perusahaan yang akan *go public* bukanlah hal yang mudah. Pihak emiten mengharapkan harga jual tinggi karena mengharapkan penerimaan dari hasil penawaran (*gross proceeds*) yang tinggi pula. Untuk mendapatkan harga jual yang tinggi maka perusahaan harus menyajikan laporan keuangan dengan kinerja yang baik. Laporan keuangan perusahaan yang melakukan IPO terdapat pada prospektus. Prospektus adalah dokumen yang berisi informasi tentang perusahaan penerbit sekuritas dan informasi lainnya yang berkaitan dengan sekuritas yang ditawarkan (Hartono, 2011). Prospektus menjadi satu-satunya informasi yang dapat diandalkan investor untuk mengambil keputusan di pasar modal, karena relatif sulit untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan yang belum terdaftar, sehingga asimetri informasi sering terjadi pada saat IPO. Scott (2012) menyatakan apabila beberapa pihak yang terkait dalam transaksi bisnis lebih

memiliki informasi daripada pihak lainnya, maka kondisi tersebut dikatakan sebagai asimetri informasi. Salah satu informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan adalah informasi laba perusahaan. Terpusatnya perhatian investor pada laba seringkali membuat investor tidak memperhatikan prosedur yang digunakan oleh perusahaan dalam menghasilkan informasi laba. Hal ini mengakibatkan investor akan kesulitan memahami secara penuh praktik manajemen laba yang mungkin dilakukan oleh manajer.

Manajemen laba terjadi ketika para manajer menggunakan kebijakan (*judgment*) dalam pelaporan keuangan dan dalam menyusun transaksi untuk mengubah laporan keuangan dan menyesatkan *stakeholders* mengenai kinerja ekonomi perusahaan, atau untuk mempengaruhi *contractual outcomes* yang tergantung pada angka akuntansi yang dilaporkan (Healy dan Wahlen, 1999). Manajer melakukan manajemen laba dengan mengubah akrual untuk mempengaruhi harga saham (Godfrey et al., 2010). Menurut Scott (2012) akrual dapat dikelompokkan menjadi *non-discretionary* dan *discretionary accrual*. *Non-discretionary accruals* merupakan akrual di luar kebijakan manajemen dan terkait dengan faktor-faktor eksternal perusahaan. *Discretionary accruals* merupakan akrual yang dapat berubah sesuai dengan kebijakan manajemen. Kedua akrual ini merupakan kategori akrual berdasarkan kendali manajerial. Menurut Teoh et al. (1998b) akrual dapat dikategorikan berdasarkan periode waktu dan kendali manajerial. Akrual berdasarkan kategori periode waktu yaitu akrual jangka pendek (*current accrual*) dan akrual jangka panjang (*long-term accrual*). Akrual jangka pendek (*current accrual*) adalah penyesuaian yang meliputi aset dan

kewajiban jangka pendek yang mendukung operasi sehari-hari perusahaan. Sebagai contoh, menunda pengakuan beban iklan yang seharusnya sudah diakui. Sedangkan akrual jangka panjang (*long-term accrual*) adalah penyesuaian yang melibatkan aktiva bersih jangka panjang. Sebagai contoh, manajer dapat mengubah akrual jangka panjang dengan menurunkan beban penyusutan. Laba yang tinggi diharapkan akan dihargai oleh investor dengan harga penawaran perdana yang tinggi pula. Scott (2012) menyatakan bahwa salah satu motivasi manajer melakukan praktik manajemen laba adalah IPO untuk memperoleh harga saham yang tinggi.

Pihak lain yang juga berperan penting dalam penentuan harga saham IPO adalah *underwriter*. *Underwriter* juga sering disebut sebagai banker investasi. Banker investasi akan menyediakan saran-saran penting yang dibutuhkan selama proses rencana pelepasan sekuritas ke publik. Saran-saran yang diberikan dapat berupa (1) tipe sekuritas apa saja yang akan dijual, (2) harga dari sekuritas dan (3) waktu pelepasannya. Banker investasi merupakan perantara antara perusahaan yang menjual saham (disebut emiten) dengan investor (Hartono, 2011).

Ada fenomena menarik yang terjadi berkaitan dengan harga penawaran perdana yaitu fenomena *underpricing*. Menurut Santoso (2016) *underpricing* yaitu suatu kondisi dimana terdapat selisih positif *return* antara harga saham di pasar sekunder ketika saham IPO tersebut diperdagangkan dengan harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana. Sebagai contoh saham IPO Waskita Beton Precast Tbk (WSBP) pada 20 September 2016 yang mengalami *underprice* sebesar 10,2%. Harga saham IPO

WSBP yang ditetapkan adalah sebesar Rp 490, yang berada di batas atas dari range penawaran. Kemudian ketika hari pertama *listing* di pasar sekunder harga saham WSBP ditutup di harga Rp 540.

Fenomena harga rendah (*underpricing*) terjadi karena penawaran perdana ke publik secara merata murah. Secara merata membeli saham di penawaran perdana dapat mendapatkan return awal (*initial return*) yang tinggi. Return awal (*initial return*) adalah return yang diperoleh dari aktiva di penawaran perdana mulai dari saat dibeli di pasar primer sampai pertama kali didaftarkan di pasar sekunder (Hartono, 2011). Waktu rata-rata dari pembelian suatu saham di pasar primer sampai masuk pertama kali di pasar sekunder adalah sekitar 15 hari, sehingga return awal (*initial return*) juga disebut dengan nama 15 hari return awal (*15 days initial return*). Lamanya jarak antara waktu IPO dan *listing* pertama kali di BEI menyebabkan terjadinya asimetri informasi antara emiten, *underwriter* dan investor. Dimana harga penawaran perdana yang ditetapkan melalui proses *book building* didasarkan pada informasi laba yang cenderung dihasilkan dari praktik manajemen laba. Menurut Santoso (2016) setiap penawaran harga yang masuk akan dicatat oleh pihak *underwriter* dan dijadikan acuan untuk menentukan harga saham pada saat IPO disebut sebagai *book building*.

Laba yang tinggi dalam laporan keuangan akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham perdana sehingga jumlah saham yang dipesan investor secara keseluruhan lebih banyak daripada jumlah saham yang ditawarkan oleh perusahaan tersebut (*oversubscribed*). Menurut Santoso (2016) suatu IPO dapat dikatakan sukses apabila sahamnya banyak diminati investor

(*oversubscribed*). Pada kondisi ini, harga penentuan saham seringkali akan berada di batas atas jarak (*range*) harga yang ditawarkan. Suksesnya suatu IPO meningkatkan optimisme investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Investor yang tidak mendapatkan jatah membeli saham setelah proses *book building* atau mendapatkan jatah yang lebih sedikit daripada yang dipesan akan sangat antusias menantikan saham tersebut mulai diperdagangkan di pasar sekunder. Tingginya permintaan saham dari investor akan meningkatkan harga saham. Oleh karena itu, harga saham pada saat IPO lebih murah (*underprice*) daripada harga saham pada hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder.

Riset terdahulu oleh Gao et al. (2015) yang meneliti mengenai *earning management*, *IPO underpricing* and *post-issue stock performance* pada UKM di China menunjukkan bahwa hanya total diskresi akrual sebelum IPO yang berhubungan positif signifikan dengan *underpricing* dan berhubungan negatif dengan kinerja saham jangka panjang. Begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Nagata dan Hachiya (2007) menunjukkan bahwa perusahaan dengan manajemen laba konservatif cenderung memiliki harga penawaran yang lebih tinggi. Secara keseluruhan bukti dapat menjelaskan *underpricing* IPO. Penelitian dengan objek berbeda juga dilakukan oleh Boulton et al. (2011) yang menunjukkan bahwa kualitas laba tingkat negara yang diprosikan dengan manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada 37 negara. Demikian juga riset yang dilakukan oleh Shen et al. (2014) yang menunjukkan hubungan positif signifikan antara manajemen laba baik melalui komponen total diskresi akrual, diskresi akrual jangka pendek serta diskresi akrual jangka panjang

terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan di China. Keempat penelitian tersebut mengungkapkan pengaruh manajemen laba terhadap tingkat *underpricing*. Terdapat hasil yang berbeda antara penelitian Gao et al. (2015) dan Shen et al. (2014). Penelitian Gao et al. (2015) menunjukkan bahwa hanya komponen total diskresi akrual yang berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan penelitian Shen et al. (2014) menunjukkan komponen total diskresi akrual, diskresi akrual jangka pendek serta diskresi akrual jangka panjang berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Berdasarkan penjelasan di atas, terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian dari penelitian terdahulu maka peneliti termotivasi melakukan penelitian kembali guna memperoleh bukti empiris. Menurut Guenther dalam Teoh et al. (1998b) manajer memiliki diskresi yang besar terhadap akrual jangka pendek dan merupakan komponen yang paling banyak digunakan manajer untuk melakukan praktik manajemen laba. Oleh karena itu, peneliti akan meneliti baik pengaruh total diskresi akrual, diskresi akrual jangka pendek dan diskresi akrual jangka panjang terhadap tingkat *underpricing*. Peneliti juga menggunakan objek yang berbeda yaitu perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode tahun 2001-2016.

1.2 Rumusan Masalah

Informasi laba perusahaan memiliki peran yang penting dalam proses pengambilan keputusan oleh investor, sehingga mendorong manajer melakukan praktik manajemen laba agar kinerja keuangan perusahaan terlihat baik.

Manajemen laba meliputi pemilihan kebijakan akuntansi dan tindakan nyata. Pemilihan kebijakan akuntansi merupakan cara manajer untuk mengintervensi diskresi akrual seperti ketentuan untuk kerugian kredit, biaya garansi, nilai persediaan, dan penghapusan piutang. Diskresi akrual dilakukan dengan memilih metode-metode akuntansi yang menguntungkan perusahaan karena membuat laba tampak lebih tinggi. Laba yang tinggi diharapkan akan dihargai investor dengan harga saham yang tinggi saat penawaran umum. Sedangkan manajemen laba dengan tindakan nyata seperti overproduksi dan pembelian serta penjualan aset modal memerlukan biaya yang lebih banyak daripada manajemen laba dengan pemilihan kebijakan akuntansi karena mempengaruhi kepentingan perusahaan dalam jangka panjang. Dengan demikian manajer cenderung melakukan manajemen laba dengan pemilihan kebijakan akuntansi yaitu melalui diskresi akrual. Total diskresi akrual dapat diuraikan menjadi diskresi akrual jangka pendek dan diskresi akrual jangka panjang.

Penetapan harga saham perdana dilakukan tidak hanya dari pihak perusahaan tetapi juga oleh pihak *underwriter*. Underwriter memberikan saran kepada emiten mengenai tipe, harga dan waktu pelepasan sekuritas ke publik. Penetapan harga saham perdana melalui proses *book building*. Saat *book building*, investor memberi penawaran harga yang didasarkan pada informasi laba yang cenderung dihasilkan melalui praktik manajemen laba. Kemudian terdapat asimetri informasi yang disebabkan lamanya jangka waktu 15 hari dari waktu IPO sampai *listing* di pasar sekunder. Hal-hal ini meningkatkan ekspektasi mengenai prospek perusahaan dan meningkatkan permintaan investor ketika saham mulai

diperdagangkan di pasar sekunder. Tingginya permintaan saham oleh investor meningkatkan harga saham saat pertama kali diperdagangkan di pasar sekunder, sehingga secara rerata harga saham saat IPO murah (*underprice*).

Berdasarkan paparan di atas, maka permasalahan pokok yang berkaitan dengan penelitian yaitu:

1. Apakah manajemen laba melalui komponen total diskresi akrual berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham IPO?
2. Apakah manajemen laba melalui komponen diskresi akrual jangka pendek berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham IPO?
3. Apakah manajemen laba melalui komponen diskresi akrual jangka panjang berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham IPO?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh manajemen laba terhadap *underpricing* saham IPO pada perusahaan IPO yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa:

1. Kontribusi Teori

Menyediakan sumber-sumber referensi bagi peneliti yang akan meneliti tentang pengaruh manajemen laba terhadap *underpricing* saham IPO.

2. Kontribusi Praktik

Beberapa manfaat yang ingin dicapai dalam penelitian ini antara lain:

a. Bagi Investor

Membantu investor untuk menilai kualitas laba perusahaan yang disajikan dalam laporan keuangan, serta memberikan pengetahuan mengenai hubungan pengaruh manajemen laba terhadap *underpricing* saham IPO, sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi dengan tepat.

b. Bagi Emiten

Penelitian ini dapat menjadi pertimbangan perusahaan dalam pengambilan keputusan perusahaan terutama dalam meminimalkan praktik manajemen laba.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB 1 : Pendahuluan

Bab ini berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB 2 : Dasar Teori dan Pengembangan Hipotesis

Bab ini berisi teori-teori mengenai teori keagenan, teori akuntansi positif, teori pasar efisien, manajemen laba, IPO, *underpricing*, hubungan manajemen laba sebelum IPO dan *underpricing*, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis.

BAB 3 : Metode Penelitian

Bab ini berisi jenis penelitian, obyek penelitian, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, variabel penelitian dan pengukurannya, model penelitian, jenis dan teknik pengumpulan data, analisa data, dan rencana pembahasan.

BAB 4 : Pembahasan Hasil Penelitian

Bab ini berisi statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik, pengujian hipotesis, dan pembahasan.

BAB 5 : Penutup

Bab ini berisi kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya.

