

## BAB II

### DASAR TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1 Teori Keagenan

Teori keagenan adalah pengembangan dari suatu teori yang mempelajari suatu desain kontrak dimana para agen bekerja/bertugas atas nama *principal* ketika keinginan/tujuan mereka bertolak belakang maka akan terjadi suatu konflik (Scott, 2012). Adanya asimetri informasi memungkinkan adanya konflik yang terjadi antara *principal* dan agen untuk memanfaatkan pihak lain demi kepentingan sendiri. Terdapat dua jenis asimetri informasi :

1. *Adverse Selection*

*Adverse Selection* terjadi ketika manajer atau beberapa orang yang ada di dalam perusahaan mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor dari pihak luar.

2. *Moral Hazard*

*Moral Hazard* terjadi karena kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman, sehingga manajer dapat melakukan tindakan di luar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak sebenarnya secara etika atau norma mungkin tidak layak untuk dilakukan.

Eisenhardt (1989) mengemukakan bahwa teori keagenan menggunakan tiga asumsi dasar sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai

persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi tersebut, maka hal yang umum terjadi adalah manusia bertindak untuk kepentingan diri sendiri. Pemegang saham tertarik kepada *return* atas dana yang sudah diinvestasikan di perusahaan sedangkan manajer tertarik kepada kompensasi yang akan diterima apabila manajer bisa memberikan *return* bagi pemegang saham.

Konflik keagenan akan menimbulkan biaya agensi. Biaya agensi adalah setara dollar dari penurunan kesejahteraan yang dialami *principal* karena perbedaan kepentingan dari pemegang saham dan agen (Godfrey et al., 2010). Menurut Jensen dan Meckling (1976) terdapat 3 biaya agensi, yaitu: (1) *Monitoring Cost*, (2) *Bonding Cost*, dan (3) *Residual Cost*. Sulit bagi perusahaan untuk memiliki *zero agency cost* dalam rangka menjamin manajer akan mengambil keputusan yang optimal dari pandangan *shareholders* karena adanya perbedaan kepentingan yang besar di antara keduanya.

## 2.2 Teori Akuntansi Positif

Menurut Watt dan Zimmerman (1986) tujuan teori akuntansi positif adalah untuk menjelaskan dan memprediksi praktek akuntansi. Penjelasan (*explanation*) menguraikan alasan mengapa suatu praktik dilakukan. Misalnya teori harus menjelaskan mengapa suatu praktik dilakukan, sebagai contoh teori harus menjelaskan mengapa banyak perusahaan lebih menyukai menggunakan metode FIFO dibanding LIFO, sedangkan prediksi (*prediction*) berarti teori harus mampu memprediksi berbagai fenomena praktik akuntansi yang tidak dapat diamati.

Pemilihan kebijakan akuntansi merupakan hal yang penting dalam praktek akuntansi, karena penggunaan metode akuntansi yang berbeda akan menghasilkan informasi yang berbeda dalam laporan keuangan. Dalam penentuan kebijakan akuntansi dan pelaksanaannya tidak bisa dilepaskan dari peran pihak-pihak yang berwenang serta memiliki kepentingan dengan penyusunan laporan keuangan. Teori akuntansi positif menjelaskan apakah suatu metode akuntansi dipilih oleh manajer untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri atau perusahaan. Selain itu, teori akuntansi positif juga digunakan untuk memprediksi kebijakan akuntansi yang akan dipilih oleh manajer dalam kondisi tertentu di masa yang akan datang.

Teori akuntansi positif menjelaskan terdapat beberapa alternatif metode akuntansi yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam praktik akuntansi untuk mencapai efisiensi serta efektivitas perusahaan dan tingkat laba yang optimal. Salah satu praktik akuntansi yang dapat mengoptimalkan laba adalah manajemen laba. Menurut Watt dan Zimmerman (1986) ada beberapa motivasi perusahaan dalam manajemen laba yang juga berhubungan dengan tindakan oportunistik yang diringkas dalam tiga hipotesis, yaitu :

1. *Bonus Plan Hypothesis*

Dalam *ceteris paribus* manajer perusahaan dengan rencana bonus akan lebih memungkinkan untuk memilih prosedur akuntansi yang dapat menggantikan laporan *earning* untuk periode mendatang ke periode sekarang atau dikenal dengan *income smoothing*.

Dengan hipotesis tersebut manajer yang dalam sistem penggajiannya sangat tergantung pada bonus, maka manajer akan cenderung untuk memilih metode akuntansi yang dapat memaksimalkan gaji manajer.

## 2. *Debt Covenant Hypothesis*

Dalam *ceteris paribus* manajer perusahaan yang mempunyai rasio *leverage (debt/equity)* yang besar akan lebih memilih prosedur akuntansi yang dapat menggantikan laporan *earning* untuk periode mendatang ke periode sekarang.

Dengan memilih metode akuntansi yang dapat menurunkan kemungkinan *default technic*. Banyak perjanjian hutang yang mensyaratkan peminjam untuk mematuhi atau mempertahankan rasio hutang atas modal, modal kerja, ekuitas pemegang saham dll selama masa perjanjian, apabila perjanjian tersebut dilanggar maka akan menimbulkan kerugian berupa penalti, seperti kendala dalam deviden atau pinjaman tambahan.

## 3. *Political Hypothesis*

Dalam *ceteris paribus* semakin besar biaya politik perusahaan, semakin mungkin manajer perusahaan untuk memilih prosedur akuntansi yang menangguhkan laporan *earning* periode sekarang ke periode mendatang.

Hipotesis ini berdasarkan asumsi bahwa perusahaan besar memiliki kecenderungan untuk menurunkan atau mengurangi laba yang dilaporkan dibandingkan perusahaan kecil.

Berdasarkan uraian-uraian di atas dapat disimpulkan bahwa teori akuntansi positif dapat menjelaskan adanya motivasi bagi manajer perusahaan untuk melakukan praktik manajemen laba. Manajer perusahaan dapat meningkatkan laba perusahaan ataupun memperkecil laba dengan memilih metode akuntansi tertentu dengan tujuan yang cenderung oportunistik karena pendapatan manajer ditentukan dari seberapa baik kinerja manajer dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

## **2.3 Teori Pasar Efisien**

### **2.3.1 Pengertian Pasar Efisien**

Pasar efisien adalah kondisi pasar yang bereaksi cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia (Hartono, 2011). Dengan demikian ada hubungan antara teori pasar modal yang menjelaskan tentang keadaan ekuilibrium dengan konsep pasar efisien yang mencoba menjelaskan bagaimana pasar memproses informasi untuk menuju posisi ekuilibrium yang baru. Efisiensi pasar seperti ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia. Informasi yang tersedia tersebut dapat berupa informasi akuntansi, seperti laba bersih dan aliran kas. Laba bersih dianggap sebagai sinyal yang menunjukkan nilai dari perusahaan.

### 2.3.2 Definisi Efisiensi Pasar

Menurut Beaver (1989), efisiensi pasar adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Secara detail efisiensi pasar dapat didefinisikan dalam beberapa macam definisi, yaitu :

1. Definisi Efisiensi Pasar Berdasarkan Nilai Intrinsik Sekuritas

Efisiensi pasar berdasarkan nilai intrinsik sekuritas merupakan pasar yang nilai sekuritasnya tidak menyimpang dari nilai-nilai intrinsiknya.

2. Definisi Efisiensi Pasar Berdasarkan Akurasi dari Ekspektasi Harga

Pasar dikatakan efisien apabila harga sekuritas secara cepat dan tepat diakibatkan dari informasi yang tersedia.

3. Definisi Efisiensi Pasar Berdasarkan Distribusi Informasi

Pasar dikatakan efisien terhadap suatu sistem informasi jika dan hanya jika harga-harga sekuritas bertindak seakan-akan setiap orang mengamati sistem informasi tersebut.

4. Definisi Efisiensi Pasar Berdasarkan pada Proses Dinamik

Efisiensi pasar berdasarkan pada proses dinamik mempertimbangkan distribusi informasi yang tidak simetris dan menjelaskan bagaimana harga-harga akan menyesuaikan karena informasi tersebut.

### 2.3.3 Jenis-jenis Efisiensi Pasar

Menurut Fama (1970) ada tiga macam bentuk utama utama dari efisiensi pasar secara informasi, yaitu :

### 1. Efisiensi pasar bentuk lemah

Efisiensi pasar bentuk lemah adalah pasar yang harga-harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan informasi masa lalu. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

### 2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat

Efisiensi pasar bentuk setengah kuat adalah pasar yang harga-harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa sebagai berikut:

- a. Informasi yang dipublikasikan hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut.
- b. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan.
- c. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham.

### 3. Efisiensi pasar bentuk kuat

Efisiensi pasar bentuk kuat adalah pasar yang harga-harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi termasuk informasi privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

Hartono (2011) menyatakan bahwa efisiensi pasar tidak hanya dilihat dari ketersediaan informasi saja, tetapi juga dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam mengolah informasi untuk pengambilan keputusan. Perbedaannya adalah jika efisien pasar secara informasi hanya mempertimbangkan sebuah faktor saja yaitu ketersediaan informasi. Sedangkan efisiensi pasar secara keputusan mempertimbangkan dua faktor yaitu ketersediaan informasi dan kecanggihan pelaku pasar.

## 2.4 Manajemen Laba

### 2.4.1 Pengertian Manajemen Laba

Menurut Scott (2012), manajemen laba adalah pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer atau tindakan nyata, yang mempengaruhi laba sehingga mencapai beberapa spesifik tujuan laba yang dilaporkan. Manajemen laba dapat dilihat dari dua perspektif yaitu:

#### 1. Perspektif pelaporan keuangan

Dari perspektif pelaporan keuangan, manajer dapat menggunakan manajemen laba untuk mencapai perkiraan analisa laba, dengan



demikian menghindari kerusakan reputasi dan reaksi harga saham negatif kuat yang cepat mengikuti kegagalan untuk memenuhi harapan investor.

## 2. Perspektif kontrak

Terdapat dua cara untuk memahami manajemen laba, yaitu: 1) Memandang manajemen laba dari perspektif *efficient contracting*, dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. 2) Manajemen laba sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, hutang, dan *political cost*. Dengan demikian, manajer mungkin dapat mempengaruhi nilai pasar saham perusahaan melalui manajemen laba, misalnya membuat perataan laba dan pertumbuhan laba sepanjang waktu.

### 2.4.2 Pola Manajemen Laba

Manajemen laba dapat dilakukan dengan beberapa pola, yaitu :

#### 1. *Taking a Bath*

*Taking a bath* terjadi pada saat restrukturisasi organisasi termasuk pengangkatan CEO baru dengan melaporkan kerugian dalam jumlah yang besar. Tindakan ini diharapkan dapat meningkatkan laba di masa yang akan datang.

## 2. *Income Minimization*

*Income minimization* dilakukan pada saat perusahaan mengalami tingkat probabilitas yang tinggi sehingga jika laba pada periode mendatang diperkirakan turun drastis dapat diatasi dengan laba periode sebelumnya.

## 3. *Income Maximization*

*Income maximization* dilakukan pada saat laba menurun. Tindakan ini bertujuan untuk melaporkan laba bersih yang tinggi untuk tujuan bonus yang lebih besar. Pola ini dilakukan oleh perusahaan yang melakukan pelanggaran perjanjian hutang.

## 4. *Income Smoothing*

*Income smoothing* dilakukan dengan cara meratakan laba yang dilaporkan sehingga dapat mengurangi fluktuasi laba yang terlalu besar. Dengan demikian kompensasi yang didapatkan oleh manajer juga konstan.

### **2.4.3 Motivasi Manajemen Laba**

Terdapat beberapa motivasi yang mendorong manajer melakukan praktik manajemen laba sebagai akibat adanya konflik kepentingan yang terjadi. Menurut Scott (2012) motivasi manajer untuk melakukan manajemen laba antara lain:

#### 1. Motivasi Bonus

Manajer yang bekerja dengan rencana bonus akan berusaha melakukan manajemen laba untuk memaksimalkan bonus yang diterimanya.

## 2. Kontrak Jangka Panjang (*Debt Covenant*)

Manajemen laba dengan tujuan *covenant* sejalan dengan hipotesis *debt covenant* pada teori akuntansi positif. Pelanggaran pada perjanjian hutang akan memerlukan biaya yang besar, maka manajer berusaha untuk menghindarinya. Oleh karena itu, manajemen laba dapat mengurangi kemungkinan pelanggaran perjanjian pada perjanjian hutang.

## 3. Motivasi Politik

Untuk mengurangi biaya politis dan pengawasan dari pemerintah, dilakukan dengan cara menurunkan laba untuk memperoleh kemudahan dan fasilitas dari pemerintah.

## 4. Motivasi Perpajakan

Manajer mengurangi laba yang dilaporkan supaya perusahaan dapat meminimalkan besar pajak yang harus dibayarkan pada pemerintah.

## 5. Pergantian CEO (*Chief Executive Officer*)

CEO yang habis masa penugasannya atau pensiun akan berusaha memaksimalkan laba perusahaan supaya dapat meningkatkan bonus yang akan diterimanya.

## 6. Penawaran Saham Perdana (*Initial Public Offering*)

Saat perusahaan *go public*, informasi keuangan yang ada dalam prospektus adalah sumber informasi penting dan utama. Informasi ini dipakai manajer sebagai sinyal kepada calon investor tentang nilai

perusahaan, maka manajer menaikkan laba perusahaan untuk mempengaruhi keputusan calon investor.

## 2.5 IPO (*Initial Public Offering*)

Hartono (2011) menyatakan perusahaan yang pertama kali melemparkan sahamnya ke pasar saham disebut melakukan penawaran perdana (*Initial Public Offering* atau IPO). Terdapat beberapa faktor untung dan rugi yang perlu dipertimbangkan perusahaan untuk melakukan IPO. Keuntungan dari *going public* diantaranya adalah :

1. Kemudahan meningkatkan modal dimasa mendatang.

Untuk perusahaan yang tertutup, calon investor biasanya enggan untuk menanamkan modalnya disebabkan kurangnya keterbukaan informasi keuangan antara pemilik dan investor. Sedang untuk perusahaan yang sudah *going public*, informasi keuangan harus dilaporkan ke publik secara reguler yang kelayakannya sudah diperiksa oleh akuntan publik.

2. Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham.

Untuk perusahaan yang masih tertutup yang belum mempunyai pasar untuk sahamnya, pemegang saham akan lebih sulit untuk menjual sahamnya dibandingkan jika perusahaan sudah *going public*.

3. Nilai pasar perusahaan diketahui

Untuk alasan-alasan tertentu, nilai pasar perusahaan perlu untuk diketahui. Misalnya jika perusahaan ingin memberikan insentif dalam

bentuk opsi saham kepada manajer-manajernya, maka nilai sebenarnya dari opsi tersebut perlu diketahui. Jika perusahaan masih tertutup, nilai opsi sulit ditentukan.

Di samping keuntungan dari *going public*, beberapa kerugiannya antara lain :

1. Biaya laporan yang meningkat

Untuk perusahaan yang sudah *going public*, setiap kuartal dan tahunnya harus menyerahkan laporan-laporan kepada *regulator*. Laporan-laporan ini sangat mahal terutama untuk perusahaan yang ukurannya kecil.

2. Pengungkapan (*disclosure*)

Beberapa pihak di dalam perusahaan umumnya keberatan dengan ide pengungkapan. Manajer enggan mengungkapkan semua informasi yang dimiliki karena dapat digunakan oleh pesaing. Sedang pemilik enggan mengungkapkan informasi tentang saham yang dimilikinya karena publik akan mengetahui besarnya kekayaan yang dipunyai.

3. Ketakutan untuk diambil-alih

Manajer perusahaan yang hanya mempunyai hak veto kecil akan khawatir jika perusahaan *going public*. Manajer perusahaan publik dengan hak veto yang rendah umumnya diganti dengan manajer yang baru jika perusahaan diambil alih.

Jika perusahaan memutuskan untuk *going public* dan melemparkan saham perdananya ke publik (*initial public offering*), isu utama yang muncul adalah tipe

saham apa yang akan dilempar, berapa harga yang harus ditetapkan untuk selembar sahamnya dan kapan waktunya yang paling tepat.

## **2.6 Underpricing**

Fenomena menarik yang terjadi di penawaran perdana ke publik adalah fenomena harga rendah (*underpricing*). Hartono (2011) menyatakan fenomena harga rendah (*underpricing*) terjadi karena penawaran perdana ke publik yang secara rerata murah. Secara rerata membeli saham di penawaran perdana dapat mendapatkan return awal (*initial return*) yang tinggi. Secara rerata maksudnya tidak semua penawaran perdana murah, tetapi dapat juga mahal dan secara rerata masih dapat dikatakan murah (*underpricing*). 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. 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*).

## **2.7 Hubungan Manajemen Laba sebelum IPO dan Underpricing**

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 hasil kontrak yang tergantung pada angka akuntansi yang dilaporkan (Healy dan Wahlen, 1999). Dari perpektif

pelaporan keuangan, manajer dapat menggunakan manajemen laba untuk mencapai perkiraan analisa laba, dengan demikian menghindari kerusakan reputasi dan reaksi harga saham negatif kuat yang cepat mengikuti kegagalan untuk memenuhi harapan investor. Jika laba yang dilaporkan tinggi maka reaksi harga saham tidak negatif.

Hartono (2011) menyatakan perusahaan yang pertama kali melemparkan sahamnya ke pasar saham disebut melakukan penawaran perdana (*Initial Public Offering* atau IPO). Jika perusahaan memutuskan untuk *going public* dan melemparkan saham perdananya ke publik (*initial public offering*), isu utama yang muncul adalah tipe saham apa yang akan dilempar, berapa harga yang harus ditetapkan untuk selebar sahamnya dan kapan waktunya yang paling tepat. Ketika IPO harga saham merupakan pertimbangan utama perusahaan sebelum melakukan IPO. Fenomena harga rendah (*underpricing*) terjadi karena penawaran perdana ke publik yang secara rerata murah. Secara rerata membeli saham di penawaran perdana dapat mendapatkan return awal (*initial return*) yang tinggi.

Harga saham saat penawaran perdana dan pertama kali masuk ke pasar sekunder merupakan komponen untuk menghitung tingkat *underpricing* (menghasilkan *initial return* yang positif). Dari uraian di atas dapat diartikan bahwa manajemen laba adalah cara untuk menghasilkan laba yang menyebabkan adanya reaksi harga saham, jika laba yang dilaporkan tinggi maka reaksi harga saham positif, sedangkan laba yang rendah akan menyebabkan reaksi harga saham negatif. Sebelum melakukan IPO, harga saham merupakan hal utama yang dipertimbangkan oleh perusahaan. Sementara *underpricing* merupakan fenomena

yang terjadi karena reaksi harga saham yang positif. Tingkat *underpricing* dihitung berdasarkan harga saham, maka dapat disimpulkan bahwa manajemen laba sebelum IPO memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham karena *underpricing* saham dihitung berdasarkan harga saham dan manajemen laba sebelum IPO merupakan cara untuk menimbulkan reaksi harga saham.

## 2.8 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan untuk menguji pengaruh manajemen laba terhadap *underpricing* saham IPO telah banyak dilakukan sebelumnya. Penelitian yang dilakukan Gao et al. (2015) dengan judul “*Earnings Management, IPO Underpricing, and Post-Issue Stock Performance of Chinese SMEs*” menggunakan sampel 464 UKM yang melakukan IPO di *Shenzhen Stock Exchange* (SZSE) membuktikan bahwa total diskresi akrual sebelum IPO berhubungan positif dengan *underpricing* dan berhubungan negatif dengan kinerja saham jangka panjang.

Penelitian yang dilakukan oleh Nagata dan Hachiya (2007) yang berjudul “*Earning Management and The Pricing of Initial Public Offerings*” yang membuktikan manajemen laba berhubungan positif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Perusahaan dengan manajemen laba konservatif cenderung memiliki harga penawaran yang lebih tinggi dan perusahaan dengan manajemen laba agresif cenderung memiliki harga penawaran yang rendah. Penelitian ini menggunakan sampel 581 saham IPO JASDAQ.



Penelitian yang dilakukan Boulton et al. (2011) yang berjudul “*Earning Quality and The International IPO Underpricing*” menggunakan sampel 10.783 saham IPO dari 37 negara. Penelitian ini membuktikan bahwa saham IPO yang *underpriced less* terjadi di negara-negara yang menghasilkan informasi laba dengan kualitas tinggi. Kualitas laba diukur dengan *aggregate earnings management*, *earnings aggressiveness* dan *earnings opacity*. Dimana semakin tinggi tingkat manajemen laba maka semakin rendah kualitas laba, sehingga manajemen laba berhubungan positif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Penelitian yang dilakukan oleh Shen et al. (2014) yang berjudul “*Earnings Management and IPO Anomalies in China*” menggunakan sampel 506 saham IPO di China. Penelitian ini membuktikan bahwa manajemen laba melalui komponen total diskresi akrual, diskresi akrual jangka pendek dan diskresi akrual jangka panjang berpengaruh positif signifikan terhadap *initial return* dan negatif signifikan terhadap kinerja saham jangka panjang.

## **2.9 Pengembangan Hipotesis**

Nagata dan Hachiya (2007) menyatakan terdapat keterbatasan sumber informasi sebelum perusahaan *going public*. Perusahaan IPO memiliki informasi privat mengenai prospek perusahaan dimana investor hanya memiliki akses sebatas informasi keuangan yang dipublikasikan (Gao et al., 2015). *The asymmetric information theory* menjadi penjelasan utama untuk anomali IPO. Ketika asimetri informasi tinggi, investor tidak cukup memiliki akses terhadap

informasi yang relevan untuk mengawasi tindakan perusahaan terkait peluang manajemen laba. Sementara itu perusahaan IPO memiliki dorongan kuat untuk mengambil kekayaan yang lebih besar dari investor atau meningkatkan peluang *listing* dengan mengadopsi kebijakan akuntansi agresif yang memberikan prospek perusahaan IPO sangat optimis di masa depan (Aharony et al. dalam Gao et al., 2015). Oleh karena itu, perusahaan IPO memiliki dorongan yang kuat melakukan manajemen laba sebelum IPO untuk meningkatkan optimisme investor mengenai prospek perusahaan di masa depan.

Pihak luar termasuk *underwriter* dan investor harus mengandalkan informasi laporan keuangan hingga perdagangan di pasar modal dimulai. Investor yang optimis dan kurang mendapatkan informasi dapat menawar lebih agresif untuk saham IPO serta mendorong harga saham di luar valuasi realistis dalam jangka pendek (Gao et al., 2015). Perusahaan IPO memiliki peluang dan dorongan yang kuat untuk melakukan manajemen laba sebelum IPO dengan mengadopsi kebijakan akuntansi agresif yang dapat meningkatkan optimisme investor terhadap prospek perusahaan. *Underwriter* cenderung akan memberikan harga yang lebih murah pada perusahaan yang dicurigai melakukan manajemen laba. Namun, investor yang optimis dan kurang mendapat informasi dapat menawar lebih agresif saham IPO dan mendorong peningkatan harga saham dalam jangka pendek. Oleh karena itu, harga saham perdana lebih murah (*underprice*) daripada harga saat pertama kali diperdagangkan di pasar sekunder.

Empat penelitian membuktikan manajemen laba berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham IPO. Pertama, penelitian yang dilakukan oleh Gao et

al. (2015) mengenai “*Earnings Management, IPO Underpricing, and Post-Issue Stock Performance of Chinese SMEs*”. Kedua, penelitian yang dilakukan oleh Nagata dan Hachiya (2007) yang berjudul “*Earning Management and The Pricing of Initial Public Offerings*”. Ketiga, penelitian yang dilakukan Boulton et al. (2011) yang berjudul “*Earning Quality and The International IPO Underpricing*”. Penelitian keempat dilakukan oleh Shen et al. (2014) yang berjudul “*Earnings Management and IPO Anomalies in China*”. Dari keempat penelitian terdahulu terdapat dua penelitian yang meneliti lebih dalam mengenai manajemen laba dengan menguraikan total diskresi akrual menjadi diskresi akrual jangka pendek dan diskresi akrual jangka panjang yaitu penelitian Gao et al. (2015) dan Shen et al. (2014). Dalam penelitian ini manajemen laba juga akan diteliti lebih dalam baik total diskresi akrual, diskresi akrual jangka pendek, dan diskresi akrual jangka panjang. Ketiga komponen tersebut merupakan komponen akrual yang dapat berubah sesuai dengan kebijakan manajemen. Oleh karena itu ketiga komponen tersebut dapat digunakan manajer untuk melakukan praktik manajemen laba.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut :

***Ha* : Manajemen laba melalui komponen total diskresi akrual berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham IPO.**

***Ha<sub>1</sub>*: Manajemen laba melalui komponen diskresi akrual jangka pendek berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham IPO.**

***H<sub>a2</sub>***: Manajemen laba melalui komponen diskresi akrual jangka panjang berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham IPO.

