

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang sedang berada dalam fase berkembang memerlukan tambahan dana untuk ekspansi atau memperluas usahanya. Tambahan dana tersebut dapat diperoleh baik melalui sumber internal maupun sumber eksternal perusahaan. Tambahan dana yang berasal dari sumber internal yaitu berupa keuntungan yang tidak dibagikan atau lazim disebut laba yang ditahan. Sedangkan tambahan dana yang berasal dari sumber eksternal perusahaan dapat berupa kredit dari bank, penjualan *asset*, atau dengan cara go publik. Penelitian ini mendasarkan pada perolehan tambahan dana yang bersumber dari eksternal perusahaan yaitu melalui penawaran saham perdana atau *Initial Publik Offering* (IPO) ke publik.

Penawaran saham suatu perusahaan kepada publik atau masyarakat untuk pertama kalinya dikenal dengan istilah *Initial Publik Offering* (Jogiyanto, 2003) Secara umum, IPO didefinisikan sebagai suatu proses atau langkah awal yang dilakukan oleh suatu perusahaan yang akan mencatatkan sahamnya di bursa yang nantinya akan menentukan kelangsungan hidup suatu perusahaan.

Pada prinsipnya, tujuan utama suatu perusahaan melakukan penawaran perdana (IPO), yaitu yang pertama, perusahaan bertujuan untuk melakukan ekspansi namun tidak dengan menambah hutang baru, dan yang kedua adalah mengganti sebagian hutang dengan ekuitas yang diperoleh dari IPO (Husnan,1996).

Dalam hubungannya dengan IPO, laporan keuangan memiliki fungsi yang sangat penting baik bagi *issuers*, *underwriter*, dan juga bagi calon investor. Bagi *issuers* dan *underwriter*, laporan keuangan menjadi penting karena merupakan salah satu sumber informasi utama dalam proses penentuan harga pada saat IPO. Sedangkan bagi investor, laporan keuangan dianggap penting karena merupakan sumber informasi utama dalam proses penentuan keputusan investasinya. Oleh karena laporan keuangan dianggap begitu penting, maka manajemen sebagai pihak yang lebih superior dalam menguasai informasi dibandingkan dengan pihak lain, kemudian “diduga” menjadi termotivasi untuk melakukan rekayasa dalam laporan keuangan yang dipublikasikan (manajemen laba) agar penawarannya direspon secara positif oleh pasar (Teoh et. al, 1997).

Manajemen laba adalah campur tangan manajemen dalam proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri (Setiawati dan Na'im, 2000). Ada tiga jenis manajemen laba yang dapat dilakukan oleh manajemen, yaitu manajemen laba yang dilakukan untuk menaikkan keuntungan, manajemen laba untuk menurunkan keuntungan, dan manajemen laba yang meratakan keuntungan. Adanya manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen ini dapat menyesatkan pihak-pihak yang membaca laporan keuangan tersebut. Laporan keuangan yang telah diberi sentuhan rekayasa oleh manajemen akan menghasilkan suatu angka laba yang fiktif, sehingga dapat mengelabui pengguna laporan keuangan tersebut, dalam hal ini yaitu calon investor, yang berkeyakinan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang

cukup menguntungkan, sehingga mereka menjadi tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Pada saat IPO, saham pertama kali ditawarkan pada tingkat harga yang *underpriced*. Dengan harga yang cenderung rendah tersebut, dan laporan keuangan yang menunjukkan angka laba yang “menawan” karena hasil rekayasa (manajemen laba), investor merasa tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Setelah melakukan IPO dan sahamnya telah terdaftar di pasar bursa, maka harga saham tersebut akan mengalami peningkatan.

Beberapa penelitian terdahulu telah menunjukkan bahwa pada jangka pendek kinerja saham memberikan *abnormal return* positif yang menandakan bahwa kinerja saham pada jangka pendek adalah *outperformed* (baik). Sebaliknya pada jangka panjang, kinerja saham akan mengalami penurunan hingga pada akhirnya memberikan *abnormal return* yang negatif (Prastiwi dan Kusuma, 2001). Penurunan kinerja ini diduga terjadi karena kinerja perusahaan tersebut sejak awal adalah buruk, hanya saja pada awalnya terlihat baik karena perusahaan tersebut diduga telah melakukan manajemen laba sebelum IPO (Kentris et. al, 2004).

Penelitian-penelitian sebelumnya juga telah banyak yang menguji apakah benar suatu perusahaan itu melakukan manajemen laba dan bagaimana kinerja saham pada jangka pendek dan jangka panjang setelah IPO. Penelitian terdahulu yang menemukan bukti adanya manajemen laba pada sejumlah perusahaan yang melakukan IPO, ditemukan oleh Gumanti (2001). Adanya kesenjangan informasi antara emiten dengan calon investor pada saat *Initial Publik Offering* (IPO)

memungkinkan bagi perusahaan untuk melakukan manajemen laba. Dalam penelitiannya, Gumanti (2001) menunjukkan adanya bukti yang kuat atas terjadinya manajemen laba, khususnya pada periode dua tahun sebelum perusahaan melakukan aktivitas go publik. Kesenjangan informasi ini dapat terjadi karena pada umumnya, perusahaan yang belum go publik, terutama perusahaan kecil, belum begitu dikenal oleh publik. sehingga kemungkinan perusahaan tersebut melakukan manajemen laba sangat besar untuk menarik minat investor membeli saham perusahaan tersebut.

Penelitian Dawson (1987) dalam Prastiwi dan Kusuma (2001) yang meneliti kinerja IPO di tiga Negara yaitu Hongkong, Malaysia, dan Singapura pada periode 1987 sampai dengan 1983 membuktikan bahwa pada jangka pendek kinerja saham adalah positif dan pada jangka panjang adalah negatif untuk Negara Hongkong dan Singapura. Akan tetapi berbeda halnya dengan Malaysia yang memiliki kinerja saham pada jangka pendek positif, dan pada jangka panjang masih memberikan hasil yang positif.

Penelitian yang dilakukan oleh Aggarwal et al. (1993) yang meneliti kinerja IPO untuk tiga Negara yaitu Brasilia, Chili, dan Meksiko menghasilkan temuan yang tidak berbeda dengan pola-pola di berbagai Negara. Pada jangka pendek kinerja saham adalah positif sedangkan pada jangka panjang kinerja saham adalah negatif.

*Penelitian* yang dilakukan oleh Prastiwi dan Kusuma (2001) tentang kinerja surat berharga setelah IPO di Indonesia pada periode 1994-1997

menunjukkan bahwa kinerja IPO untuk jangka pendek adalah positif, sedangkan pada jangka panjang kinerja IPO menjadi negatif.

Temuan serupa juga dilaporkan Kentris et al. (2004), yang meneliti bahwa kinerja saham setelah IPO pada jangka pendek adalah positif, sedangkan pada jangka panjang, kinerja saham menjadi negatif. Penelitian tersebut menimbulkan adanya dugaan bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di Pasar Modal Indonesia melakukan manajemen laba.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Menurut Teoh et al. (1997) perusahaan mungkin saja melakukan manajemen laba pada tahun-tahun sebelum melakukan IPO. Akan tetapi hal itu tidak mungkin akan dilakukan secara terus menerus pasca perusahaan tersebut melakukan IPO. Akibatnya pasca IPO terjadi penurunan kinerja khususnya dalam jangka panjang, sedangkan pada jangka pendek kinerja saham masih menunjukkan adanya kenaikan.

Penelitian serupa sebelumnya yang dilakukan oleh Kentris et al. (2004) menghasilkan kesimpulan bahwa pada periode jangka pendek kinerja saham adalah positif, sedangkan pada jangka panjang kinerja saham adalah negatif. Adanya penurunan kinerja pada jangka panjang tersebut menurut Kentris adalah karena perusahaan tersebut diduga melakukan manajemen laba.

Penelitian Kentris et al. (2004) ini tidak membuktikan lebih jauh mengenai adanya unsur manajemen laba yang menyebabkan penurunan kinerja saham pada

jangka panjang yang dilakukan oleh perusahaan yang akan melakukan IPO di Pasar Modal Indonesia.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Dalam jangka pendek kinerja saham di pasar modal Indonesia setelah IPO mengalami *outperformance*
2. Dalam jangka panjang kinerja saham di pasar modal Indonesia setelah IPO mengalami *underperformance*
3. Apakah terdapat perbedaan antara kinerja saham dalam jangka pendek dan dalam jangka panjang setelah IPO pada perusahaan yang melakukan manajemen laba satu tahun sebelum IPO?

### **1.3 Batasan Masalah**

1. Perusahaan terbukti melakukan manajemen laba dengan melakukan *income increasing* ( $DAC > 0$ ) berdasarkan penelitian Emmelia.
2. Baik buruknya kinerja saham dalam jangka pendek maupun panjang diukur dari besarnya abnormal return yang dihitung dengan *Market Adjusted Abnormal Return*.
3. Periode pengamatan adalah 1, 2, 3, bulan dan dua tahun setelah IPO

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah membuktikan secara empiris apakah dalam jangka pendek kinerja saham di pasar modal Indonesia setelah IPO

mengalami *outperformance*, dan dalam jangka panjang mengalami *underperformance*, dan apakah terdapat perbedaan antara kinerja saham dalam jangka pendek dan dalam jangka panjang setelah IPO pada perusahaan yang melakukan manajemen laba satu tahun sebelum IPO.

### 1.5 Manfaat Penelitian

#### 1. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi mengenai kinerja saham setelah IPO sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan keputusan investasi secara rasional dengan tingkat keuntungan yang optimal

#### 2. Bagi emiten

Hasil penelitian ini dapat menjadi masukan bagi perusahaan yang akan go publik sehingga ekspansi yang dilakukan melalui penawaran saham perdana dapat memenuhi kebutuhan dana perusahaan.

#### 3. Bagi regulator

Bapepam dan pengelola bursa efek diharapkan memperoleh tambahan informasi sehingga dapat membuat kebijakan yang relevan dengan situasi pasar modal nasional yang berpengaruh terhadap pembangunan perekonomian nasional.

#### 4. Bagi akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dalam penelitian selanjutnya.

#### 5. Bagi penulis

Penelitian ini merupakan sarana untuk menerapkan teori yang telah diperoleh selama kuliah serta dapat memberikan pengetahuan tambahan bagi penulis.

## **1.6 Sistematika Pembahasan**

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini memberikan pedoman dan arah dalam perencanaan penelitian yang meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian.

### **BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

Bab ini membahas mengenai teori yang berkaitan dengan penawaran saham perdana (*Initial Publik Offering*), manajemen laba, manajemen laba dalam IPO, Kinerja saham jangka pendek dan jangka panjang, serta penjelasan tentang penelitian-penelitian sebelumnya dan pengembangan hipotesis.

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini menggambarkan proses pengumpulan data dan pemilihan sampel serta metode penelitian yang digunakan untuk menguji hipotesis.

### **BAB IV ANALISA DATA**

Bab ini menjelaskan cara menganalisa data untuk menguji hipotesis serta hasil dari analisa data tersebut.

### **BAB V KESIMPULAN**

Bab ini berisi kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini.