

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Peran pasar modal dalam globalisasi ekonomi semakin penting terutama terkait dengan arus permodalan dan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pertumbuhan ekonomi Indonesia memerlukan pendanaan dan investasi yang cukup besar, terlebih harus mampu bersaing di ekonomi regional dan global. Fungsi utama pasar modal adalah menampung dana investasi para investor baik lokal maupun asing dan kemudian menyalurkan dana yang dibutuhkan para emiten untuk pengembangan dan ekspansi bisnisnya di sektor riil. Transaksi penawaran umum penjualan saham pertama kalinya terjadi di pasar perdana (*Primary Market*). Kegiatan yang dilakukan dalam rangka penawaran umum saham perdana disebut IPO (*Initial Public Offering*), selanjutnya saham tersebut diperjualbelikan di Bursa Efek, yang disebut pasar sekunder (*Secondary Market*). Setelah perusahaan memutuskan untuk menjadi *go public*, maka tahapan IPO selanjutnya antara lain menyusun perencanaan, persiapan, mendapatkan pernyataan pendaftaran dari Bapepam, penawaran umum, serta melaksanakan semua kewajiban sebagai emiten setelah sah dinyatakan *go public* (Samsul 2006). Kegiatan IPO untuk suatu perusahaan banyak diwarnai dengan adanya fenomena yang umum dan sering terjadi di pasar modal maupun saat emiten dengan adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar

perdana atau saat IPO yang biasa disebut *underpricing* (Yolana dan Martani, 2005).

Penilaian investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan akan menentukan besarnya dana yang dapat diakumulasi oleh perusahaan dari pasar modal. Sementara dari sisi calon investor, informasi yang tersedia di pasar untuk menilai perusahaan yang baru pertama kali *go public* relatif lebih sedikit dibandingkan dengan informasi perusahaan yang telah lama *go public*. Satu informasi yang pasti tersedia bagi investor untuk menilai prospek perusahaan yang melakukan IPO adalah prospektus. Salah satu informasi yang disajikan dalam prospektus adalah laporan keuangan dan non-keuangan yang berkaitan dengan perusahaan tersebut (Teoh *et al*, 1997). Laba yang dilaporkan perusahaan, digunakan sebagai sinyal kepada investor untuk melihat kinerja keuangan. Laba sebagai salah satu ukuran kinerja keuangan diukur dengan dasar akrual. Manajer dapat menyusun laporan keuangan dengan memilih metode akuntansi atau akrual akuntansi yang meningkatkan laba dan laba yang tinggi diharapkan akan dihargai oleh investor berupa harga penawaran yang tinggi. Terpusatnya perhatian investor pada laba seringkali membuat investor tidak memperhatikan prosedur yang digunakan perusahaan dalam menghasilkan informasi laba. Hal ini mengakibatkan investor akan kesulitan memahami secara penuh praktik manajemen laba yang mungkin dilakukan oleh manajer, dalam kondisi yang demikian maka suatu dorongan dan kesempatan akan muncul dan tersedia bagi manajer untuk melakukan manipulasi atau manajemen atas laba yang dilaporkan.

Manajemen laba muncul sebagai konsekuensi pihak-pihak manajemen dalam pembuatan laporan keuangan demi kepentingan perusahaan itu sendiri. Manajemen laba tidak bisa diartikan sebagai upaya negatif yang merugikan, karena tidak selamanya manajemen laba selalu memanipulasi tingkat keuntungan (Gumanti:2001). Penggunaan manajemen laba pada saat perusahaan menawarkan saham di pasar perdana, menjadi sebuah fenomena yang penting karena disebabkan oleh dua hal. Pertama Teoh *et al* (1998) membuktikan bahwa investor tidak dapat mendeteksi laba hasil rekayasa pada saat penawaran perdana. Kedua, kesenjangan informasi antara perusahaan dengan calon investor pada saat penawaran perdana, mempertinggi profitabilitas bagi perusahaan untuk menaikkan laba dan tidak terdeteksi oleh pasar. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2006) membuktikan semakin tinggi informasi asimetri, maka semakin tinggi kemungkinan penggunaan manajemen laba. Manajemen laba pada saat IPO sangat mungkin terjadi mengingat peran laba akuntansi akan menentukan besarnya dana yang dapat diakumulasi oleh perusahaan dari pasar modal.

Peranan penting yang dimainkan oleh *underwriter* dalam proses IPO, yaitu ketika emiten yang melakukan penawaran umum perdana akan memilih *underwriter* secara selektif agar dapat memperoleh mutu penjaminan terbaik. *Underwriter* yang diyakini mampu memberikan mutu penjaminan terbaik adalah *underwriter* yang prestisius. Emiten akan melihat bahwa *underwriter* yang bereputasi baik berani menanggung risiko yang lebih besar dengan jalan menjamin saham yang ditawarkan dalam jumlah yang besar pula. Sebagai kompensasi atas penjaminannya, maka emiten mengizinkan *underwriter*

menawarkan sahamnya pada harga yang lebih murah. Disaat bersamaan, *underwriter* yang mampu menetapkan harga yang lebih murah akan dinilai sebagai *underwriter* yang bereputasi baik di mata investor. Hal itu dikarenakan investor menilai bahwa *underwriter* yang bereputasi baik memiliki beban moral untuk menjamin harga saham ketika diperdagangkan di pasar sekunder tidak akan lebih rendah daripada harga saham yang ditawarkan di pasar perdana sehingga tidak akan merugikan investor (Wahyudi, 2003).

Reputasi *underwriter* memiliki korelasi negatif yang signifikan dengan manajemen laba, hasil yang sejalan dengan bukti SEO yang disediakan oleh Jo *et al.* (2007). Konsisten dengan penelitian sebelumnya, hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba memiliki korelasi negatif dengan kinerja saham setelah IPO untuk sampel penuh perusahaan IPO. Namun, ketika efek interaksi antara manajemen laba dan reputasi *underwriter* termasuk dalam model regresi, pengaruh manajemen laba menjadi statistik tidak signifikan, sedangkan pengaruh interaksi sangat signifikan. Hasil ini menyoroti pentingnya mempertimbangkan pengaruh reputasi *underwriter* ketika menilai hubungan antara manajemen laba dan kinerja saham setelah IPO.

Hansen dan Torregrosa (1992) menunjukkan bahwa pemantauan *underwriter* meningkatkan kinerja perusahaan dengan mengurangi biaya agensi, sementara (Jo *et al.*, 2007) menunjukkan hubungan negatif yang kuat antara manajemen laba dan reputasi *underwriter*. Penelitian ini, meneliti hubungan antara reputasi *underwriter* dan sifat manajemen laba. Secara khusus, kami berpendapat bahwa peningkatan akrual dalam perusahaan IPO yang ditanggung

oleh penjamin emisi berkualitas tinggi lebih mungkin untuk mewakili perubahan dalam operasi perusahaan dan kinerja secara keseluruhan. Dengan kata lain *underwriter* memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap kinerja saham jangka panjang perusahaan. Jika *underwriter* memiliki reputasi yang tinggi maka kinerja saham perusahaan akan baik, begitu sebaliknya jika *underwriter* memiliki reputasi yang rendah maka kinerja saham perusahaan tidak baik.

Penelitian yang spesifik mengenai hal ini telah dilakukan di Taiwan dengan mengambil sampel dan data dari penawaran saham awal umum AS yang mencakup periode 1989-2003 diperoleh dari *Global New Issues database of the Securities Data Company* (SDC). Penelitian tersebut dilakukan untuk mengetahui pengaruh hubungan antara manajemen laba (*earning management*) dan kinerja jangka panjang yang dihitung menggunakan (BHAR) kinerja saham jangka panjang setelah IPO (Shao-Chi Chang dkk; 2010). Sejalan dengan penelitian tersebut, maka penulis bermaksud untuk menganalisis pengaruh hubungan antara manajemen laba (*earning management*) terhadap kinerja jangka panjang perusahaan yang melakukan IPO.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *earning management* berpengaruh terhadap kinerja saham jangka panjang ?
2. Apakah *underwriter* memoderasi pengaruh *earning management* terhadap kinerja saham jangka panjang ?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah *earning management* berpengaruh terhadap kinerja saham jangka panjang.
2. Untuk mengetahui apakah *underwriter* memoderasi pengaruh *earning management* terhadap kinerja saham jangka panjang.

### 1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi penulis, penelitian ini diharapkan mampu menambah pengetahuan mengenai sistem IPO di Indonesia serta fenomena yang terjadi di dalamnya.
2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi yang dapat membantu mengambil keputusan investasi, khususnya yang berhubungan dengan penawaran perdana saham.
3. Bagi pihak lain, penelitian ini diharapkan mampu menjadi masukan dan rangsangan untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

### 1.5 Sistematika Skripsi

#### Bab 1: PENDAHULUAN

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

## Bab 2: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori yang menjelaskan mengenai *agency theory*, *earning management* (manajemen laba), *initial public offerings* (IPO), *underpricing*, *underwriter*, kinerja jangka panjang perusahaan (BHAR), ROA selain itu diuraikan pula mengenai hasil penelitian sebelumnya, hipotesis, model penelitian dan kerangka berpikir.

## Bab 3: METODE PENELITIAN

Bab ini berisi identifikasi dan definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *earning management* (manajemen laba), *initial public offerings* (IPO), *underpricing*, *underwriter*, kinerja jangka panjang perusahaan (BHAR), ROA populasi sampel, metode pengambilan sampel, sumber dan jenis data, serta teknik analisis yang menggunakan pendekatan deskriptif dan regresi linier berganda.

## Bab 4: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi gambaran umum dari objek penelitian, deskripsi hasil penelitian, dan pembahasan lebih terperinci mengenai hasil pengujian regresi linier berganda atas variabel yang diteliti.

## Bab 5: SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan berisi kesimpulan hasil analisa serta saran-saran atas penelitian yang dilakukan.