

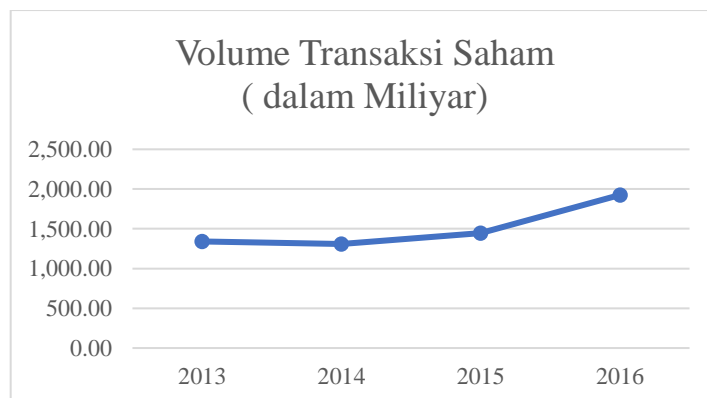
BAB I PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Pasar modal, sesuai Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Kemajuan perekonomian suatu negara tak lepas dari peran penting pasar modal yang menyediakan sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana eksternalnya dari masyarakat investor.

Untuk mendapatkan dana eksternalnya, maka perusahaan harus menjadi perusahaan *go public*. Hal pertama sebelum menjadi perusahaan *go public*, maka perusahaan harus menawarkan saham perdananya (*Initial Public Offering*). *Go public* adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya (Hariyani, I. & Purnomo, S. D., 2010:287).

Berikut dapat dilihat data dibawah ini yang menunjukkan volume transaksi saham yang dijual di BEI :



Grafik 1.1 Volume Transaksi Saham

Sumber: www.ojk.com data yang telah diolah

Berdasarkan data yang diperoleh melalui website resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tersebut menunjukkan bahwa volume transaksi saham mengalami perubahan yang fluktuatif. Hal tersebut membuktikan bahwa perusahaan sudah mulai mempercayai sistem pendanaannya melalui langkah IPO. Hal tersebut juga dibuktikan dengan semakin bertambahnya perusahaan yang melakukan IPO di setiap tahunnya.

Tabel 1.1

Data Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering*

Tahun	Jumlah IPO
2013	31
2014	23
2015	17
2016	14

Sumber: www.e-bursa.com

Namun, jumlah perusahaan yang melakukan IPO di pasar modal Indonesia tidak berkembang sebagaimana yang diharapkan. Perkembangan tersebut ternyata tidak/belum diikuti dengan minat perusahaan-perusahaan di Indonesia untuk melakukan IPO. Terlihat dari table 1.1 tiap tahunnya minat perusahaan untuk melakukan IPO semakin menurun.

Melihat perkembangan transaksi saham tersebut, hal menarik untuk diteliti lebih lanjut, ketika perusahaan menggunakan langkah IPO untuk mendapatkan dana eksternalnya maka agar langkah IPO yang diputuskan dapat berjalan dengan baik, perusahaan harus dapat menunjukkan kinerja yang baik agar dapat dipercaya oleh investor untuk menanamkan modalnya Hal ini mendorong motivasi manajemen untuk melakukan *earning management* (manajemen laba) sebagai adanya asimetri informasi untuk memperoleh harga dari saham perdana yang maksimal (Scott, 2009). Sebagaimana yang dikemukakan oleh Sulistyanto (2014) terdapat empat motivasi manajemen melakukan manajemen laba, salah satu nya pada saat penawaran saham perdana tersebut.

1.2 Latar Belakang

Initial Public Offering (IPO) adalah penawaran umum pertama kali saham atau obligasi perusahaan kepada masyarakat umum melalui pasar modal. Penawaran umum didefinisikan sebagai "Kegiatan penawaran efek yang dilaksanakan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang-undang dan peraturan pelaksanaannya" (Undang-Undang Pasar Modal, 1995). Dengan melakukan IPO, perusahaan mendapatkan tambahan modal eksternal yang didapat dari investor yang dapat menyediakan modal untuk pertumbuhan perusahaan kedepannya, pembayaran utang atau modal kerja. Hal ini menjadi alasan utama bagi banyak perusahaan yang belum terdaftar untuk berubah menjadi perusahaan yang *go public*.

Namun keputusan perusahaan sebuah perusahaan untuk menjadi perusahaan publik (*go public*) merupakan suatu keputusan yang penuh dengan pertimbangan dan perhitungan karena dengan menjadi perusahaan publik, maka perusahaan tersebut akan diharapkan pada beberapa konsekuensi langsung baik yang bersifat menguntungkan (*benefit*) maupun yang merugikan (*costs*) (Gumanti, 2002; Wirajunayasa, dan Putri, 2017). Perusahaan yang akan melakukan proses *go public* harus memenuhi kewajiban akan keterbukaan informasi baik untuk masa sebelum maupun sesudah proses IPO. Keterbukaan informasi itu tercermin dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan.

Laporan keuangan merupakan salah satu media informasi yang digunakan oleh pengguna sebagai dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi (Suwardjono, 2010). Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi kepada pemakai laporan keuangan agar dapat membantu menterjemahkan aktivitas ekonomi dari suatu perusahaan. Oleh karena itu laporan keuangan menjadi perhatian utama bagi penggunaannya untuk mengambil keputusan, sehingga laporan keuangan harus disajikan dengan benar sesuai dengan standar pelaporan yang berlaku.

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang di perlukan investor untuk mengambil keputusan investasi. Pada umumnya ketika investor akan meletakkan kekayaan pada suatu *instrument* investasi, investor mengharapkan tingkat pengembalian atau *return* yang tinggi. *Return* yang tinggi tercermin dari

kinerja perusahaan yang dilihat dari laporan keuangan suatu perusahaan. Apabila kinerja perusahaan yang tertuang dalam prospektus baik serta proses penjaminan dari *underwriter* juga bagus maka akan berdampak pada reaksi pasar dimana para investor cenderung akan merespon dengan baik saham yang ditawarkan oleh emiten. Hal ini mendorong motivasi manajemen untuk melakukan *earning management* (manajemen laba). Dimana perusahaan berharap banyak investor yang dapat menyediakan modal untuk pertumbuhan perusahaan.

Sebagaimana yang dikemukakan oleh Sulistyanto (2014:64) terdapat empat motivasi yang dapat menjelaskan mengapa seorang manajer melakukan manajemen laba, yaitu motivasi pasar modal, penawaran saham perdana atau *initial public offerings* (IPO), motivasi kontraktual dan motivasi regulasi pemerintah. Motivasi untuk memanfaatkan IPO menjadi salah satu alasan dari munculnya asimetri informasi untuk memperoleh harga saham perdana yang maksimal, dan menjadikan alternative akan pembiayaan dari luar perusahaan yang digunakan perusahaan.

Manajemen laba didefinisikan sebagai upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui stakeholder yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan (Sulisyanto, 2014:6). Tujuan untuk mengelabui *stakeholder* merupakan latar belakang manajemen untuk memperlihatkan kinerja yang baik dalam menghasilkan nilai atau keuntungan maksimal bagi perusahaan sehingga manajemen cenderung memanfaatkan fleksibilitas yang diperbolehkan oleh standar akuntansi dalam menyusun laporan keuangan.

Kasus manajemen laba bukan hal yang baru dalam dunia bisnis. Beberapa perusahaan yang diduga melakukan manajemen laba antara lain PT Katarina Utama Tbk, PT Garda Tujuh Buana Tbk, dan PT Inovisi Infracom. Kasus manajemen laba yang pernah dilakukan oleh PT Katarina Utama yaitu melakukan manajemen laba sebelum IPO dan satu tahun setelah IPO. Manajemen perusahaan di bidang jasa penyewaan menara tersebut melakukan penyelewengan atas dana IPO 2009 sebesar Rp33,6 miliar. Selain itu, Katarina telah memanipulasi laporan keuangan audit tahun 2009 dengan memasukkan sejumlah piutang fiktif guna memperbesar nilai aset perseroan. Dalam laporan keuangan auditan tahun 2009 tersebut, perseroan

mencantumkan adanya piutang dari PT Media Intertel Graha (MIG) sebesar Rp8,606 miliar dan mencantumkan pemasukan pendapatan dari MIG sebesar Rp6,773 miliar. Akhirnya, pada 1 Oktober 2012, saham RINA forced delisting karena tidak jelas kelangsungan usahanya. (*sumber: economy.okezone.com*)

Kasus pada PT Inovisi Infracom Tbk (INVS) yaitu laporan keuangan yang disajikan banyak kesalahan pada kuartal III-2014. Bursa Efek Indonesia (BEI) menemukan sekitar delapan kesalahan dalam laporan keuangan perusahaan INVS yang harus diperbaiki. BEI meminta INVS untuk merevisi nilai aset tetap, laba bersih per saham, laporan segmen usaha, kategori instrumen keuangan, dan jumlah kewajiban dalam informasi segmen usaha. Selain itu, BEI juga menyatakan manajemen INVS salah saji item pembayaran kas kepada karyawan dan penerimaan (pembayaran) bersih utang pihak berelasi dalam laporan arus kas. Pada periode semester pertama 2014 pembayaran gaji pada karyawan Rp1,9 triliun. Namun, pada kuartal ketiga 2014 angka pembayaran gaji pada karyawan turun menjadi Rp59 miliar. Sebelumnya, manajemen INVS telah merevisi laporan keuangannya untuk periode Januari hingga September 2014. Dalam revisinya tersebut, beberapa nilai pada laporan keuangan mengalami perubahan nilai, salah satu contohnya adalah penurunan nilai aset tetap menjadi Rp1,16 triliun setelah revisi dari sebelumnya diakui sebesar Rp1,45 triliun. Inovisi juga mengakui laba bersih per saham berdasarkan laba periode berjalan. Praktik ini menjadikan laba bersih per saham INVS tampak lebih besar. Padahal, seharusnya perseroan menggunakan laba periode berjalan yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk. (*sumber: bareksa.com*)

Pada tahun 2017 PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT) tepatnya pada kuartal I pendapatan perusahaan tumbuh 438% dari Rp195,97 miliar menjadi Rp1,05 triliun. Kenaikan pendapatan mendongkrak laba sebesar 203% dari Rp2,6 miliar menjadi Rp7,88 miliar. Melonjaknya kinerja perusahaan ditopang oleh akuisisi PT Catalist Integra Prima Sukses, PT Kasih Anugerah Kreasi dan PT Arifindo Mandiri. Tiga perusahaan tersebut bergerak di lini jasa perdagangan pulsa. Dengan adanya perbedaan yang dramatis MKNT melakukan manajemen laba. (*sumber: economy.okezone.com*)

Dari pemaparan kasus diatas peristiwa yang indektik dengan pratik manajemen laba, praktik manajemen laba pada saat penawaran saham perdana atau IPO sangat menarik di teliti. Pada saat perusahaan pertama kali menawarkan sahamnya terdapat ketidakseimbangan informasi yang tinggi antar investor dengan perusahaan yang menawarkan saham. Rao (1993) dalam Wicitra dan Pradyanta (2016) menyatakan bahwa pada periode sebelum terjadinya IPO hampir jarang ada pemberitahuan mengenai perusahaan yang bersangkutan baik di media massa maupun media elektronik. Investor hanya mengandalkan informasi sebelum IPO yang tercantum dalam propektus. Propektus merupakan salah satu ketentuan yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang harus dipenuhi oleh sebuah perusahaan yang akan melakukan IPO. Propektus berisi sejumlah informasi akuntansi dan informasi non-akuntansi dari perusahaan yang akan melakukan proses IPO.

Kondisi ketidakseimbangan informasi yang tinggi antar investor dengan perusahaan yang menawarkan saham disebut sebagai asimetri informasi. Manajemen laba tak lepas dengan adanya asimetri informasi. Rihardson (2000) dalam Linda dan Maria (2016) membuktikan bahwa asimetri informasi mempengaruhi manajemen laba. Ketika informasi mengandung asimetri tinggi, pemangku kepentingan mungkin tidak memiliki informasi yang perlu untuk membatalkan manipulasi pendapatan. Hal ini mengindikasikan bahwa pemegang saham tidak memiliki akses yang memadai terhadap informasi yang relevan dengan tindakan manajemen, yang berkaitan dengan praktik manajemen laba, terutama dalam pengelolaan pendapatan riil. Oleh karena itu, asimetri informasi dapat memperkuat peran manajemen laba sehinga rendahnya kualitas laba yang di laporkan. Rendahnya kualitas laba membuat kesalahan pembuatan keputusan seperti investor dan kreditor.

Adanya asimetri informasi dapat mendorong agen untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak dapat diketahui prinsipal untuk memaksimalkan keuntungan bagi agen. Agen akan memaksimalkan keuntungannya bagi dirinya sendiri mengingat tiga asumsi manusia yaitu 1) manusia umumnya memenintingkan diri sendiri (*self interest*), 2) manusia memiliki daya pikir yang

terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*) dan 3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Berdasarkan tiga asumsi sifat dasar manusia yang dipaparkan Eisenhardt (1989) dalam Wirajunayasadana Putri (2017), manusia akan bertindak *opportunistic*, yaitu mementingkan diri sendiri.

Selain asimetri informasi yang melatarbelakangi tindakan manajemen laba, ada motivasi kontraktual. Secara umum motivasi kontrak ini muncul karena perjanjian antara manajer dengan pihak lain yang berbasis pada kompensasi manajerial (*managerial compensations*) dan perjanjian utang (*debt covenant*) (dalam Sulistyanto, 2014).

Debt Covenant berkaitan membuat kebijakan yang dapat menaikkan pendapatan maupun laba serta menyatakan secara berlebihan asset yang dimiliki perusahaan untuk mengurangi renegosiasi biaya kontrak hutang. Perusahaan yang memiliki hutang yang besar memiliki kecenderungan untuk melanggar perjanjian dan meningkatkan posisi *bargaining* yang relatif lebih baik dalam negosiasi atau penjadwalan utang perusahaan. Kurangnya pengawasan selain menyebabkan *leverage* yang tinggi juga akan meningkatkan perilaku oportunistik manajemen seperti melakukan manajemen laba untuk mempertahankan kinerja di mata pemegang saham (Suad Husnan, 2001).

Beberapa penelitian sebelumnya terkait manajemen laba telah banyak dilakukan. Linda dan Ratna (2016) memperoleh bukti empiris dalam penelitiannya bahwa asimetri informasi berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Nera *et al.* (2017) memperoleh bukti bahwa asimetri informasi memperkuat manajemen laba riil terhadap kinerja perusahaan. Chowdhury *et al.* (2017) memperoleh bukti bahwa asimetri informasi memperkuat manajemen laba terhadap *insider trading*. Sedangkan Wiryadi dan Sebrina (2013) tidak memperoleh bukti adanya pengaruh asimetri informasi terhadap praktik manajemen laba.

Linda dan Ratna (2016) memperoleh bukti empiris dalam penelitiannya bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Sedangkan Malek dan Salama (2015) memperoleh bukti empiris dalam penelitiannya bahwa *leverage* berpengaruh negative terhadap manajemen laba. Noerwida dan Norita (2016) memperoleh bukti empiris dalam penelitiannya bahwa *leverage* tidak berpengaruh

terhadap manajemen laba.

Istiqomah dan Adhariani (2016) , Nera et al. (2017) dan Joni dan Jogiyanto (2007) memperoleh bukti empiris dalam penelitiannya bahwa manajemen laba yang diproyeksikan dengan *discretionary accrual* memiliki pengaruh negative signifikan terhadap *return* saham yang di proyeksikan dengan *abnormal return* . Dari penelitian tersebut dapat diartikan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan tindakan manajemen laba baik menaikkan ataupun dengan cara menurunkan laba, maka *return* saham yang diterima investor akan semakin rendah. Noerwida dan Norita (2016) tidak memperoleh bukti empiris adanya pengaruh manajemen laba terhadap *return* saham. Sedangkan Bandem dan Wayan (2016) memperoleh bukti bahwa perusahaan yang melakukan manajemen laba satu tahun dan dua tahun sebelum IPO berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas banyak terdapat hasil yang tidak konsisten dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka penulis tertarik untuk menganalisa lebih jauh tentang “ **Asimetri Informasi dan *Debt Convenat* memoderasi Manajemen Laba terhadap *Return* Saham (Studi pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* periode 2013-2016**”

1.3 Perumusan Masalah

Pada umumnya ada beberapa alasan perusahaan memilih menjadi perusahaan *go public* diantaranya; untuk mendapatkan modal tambahan, meningkatkan citra perusahaan, emitmen lebih dikenal perusahaan, mendapatkan akses untuk pemodal yang lebih luas dan meningkatkan nilai perusahaan. Investor yang ingin menanamkan investasinya pada instrument investasi mengharapkan *return* yang tinggi. *Return* yang tinggi tercermin dari kinerja perusahaan yang dilihat dari laporan keuangan suatu perusahaan. Hal ini mendorong motivasi manajemen untuk melakukan *earning management* (manajemen laba). Dimana perusahaan berharap banyak investor yang dapat menyediakan modal untuk pertumbuhan perusahaan. Dengan adanya asimetri informasi dan *debt covenant* dapat memperkuat untuk memprediksi adanya perilaku manajemen laba.

1.4 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan uraian serta penjelasan yang telah dikemukakan pada latar belakang penelitian maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana manajemen laba, *return* saham, asimetri informasi, *debt covenant* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2016 ?
2. Bagaimana pengaruh manajemen laba terhadap *return* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2016?
3. Bagaimana asimetri informasi memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap *return* saham yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2016?
4. Bagaimana *debt covenant* memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap *return* saham yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2016?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang penulis kemukakan sebelumnya, maka dapat dijelaskan tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui manajemen laba, *return* saham, asimetri informasi, *debt covenant* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2016.
2. Untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap *return* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2016.
3. Untuk asimetri informasi memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap *return* saham yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2016
4. Untuk mengetahui *debt covenant* memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap *return* saham yang melakukan *Initial Public Offering* di

Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2016.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini dibagi menjadi dua aspek, yaitu:

1.6.1 Aspek Teoritis

Kegunaan teoritis yang ingin dicapai dari pengembangan pengetahuan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan dan pengetahuan terhadap pemahaman ilmu terutama dalam kajian asimetri informasi, *debt convenat*, manajemen laba, *return* saham dan *Initial Public Offering*.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mendalami mengenai asimetri informasi, *debt convenat*, manajemen laba, dan *return* saham. Selain itu penelitian selanjutnya diharapkan dapat memacu penelitian yang lebih baik dimasa yang akan datang.

1.6.2 Aspek Praktis

Kegunaan praktis yang ingin dicapai dari penerapan pengetahuan sebagai hasil penelitian yang dilakukan adalah:

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi dan pertimbangan yang relevan bagi investor berkaitan dengan keputusan investasi agar tetap selalu cermat untuk kemungkinan perusahaan melakukan manajemen laba.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi yang relevan berkaitan dengan suatu masukan untuk mengevaluasi kebijakannya yang berkaitan dengan laporan keuangan.

1.7 Ruang Lingkup Penelitian

1.7.1. Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini digunakan satu variabel dependen (variabel terkait), satu variabel independen (variabel bebas) dan dua variabel moderasi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return Saham*. Faktor determinan, dalam hal ini variabel independen yang mungkin dapat mempengaruhi *return* saham yaitu Manajemen Laba, sedangkan yang akan menjadi variabel *moderating* antara Manajemen Laba dan *Return Saham* adalah Asimetri Informasi dan *Debt Covenant*.

1.7.2 Lokasi dan Objek Penelitian

Lokasi penelitian yang dipilih adalah website resmi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan objek penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan yang melakukan IPO. Data penelitian diambil dari laporan keuangan yang diperoleh dari BEI dan *The Indonesia Capital Market Institute* (TICMI) pada tahun 2013 s.d. 2016.

1.7.3 Waktu dan Periode Penelitian

Waktu pelaksanaan penelitian dimulai dari bulan Agustus sampai bulan November 2017. Periode penelitian menggunakan perusahaan yang IPO yang terdaftar di BEI.

1.8 Sistem Penulisan

Penulisan penelitian ini terdiri dari 5 bab yang saling terkait sehingga pada akhirnya didapatkan kesimpulan atas permasalahan yang dibahas. Secara garis besar, sistematika penulisan penelitian ini terbagi menjadi:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisikan tentang uraian gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah yang didasarkan pada latar belakang penelitian, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian secara teoritis maupun praktis, serta sistematika penulisan secara umum

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan landasan teori yang digunakan sebagai acuan dasar bagi penelitian khususnya mengenai perpajakan. Bab ini juga menguraikan penelitian terdahulu sebagai acuan penelitian ini, pengembangan kerangka pemikiran yang membahas rangkaian pola pikir untuk menggambarkan masalah penelitian, hipotesis penelitian sebagai jawaban sementara atas masalah penelitian dan pedoman untuk pengujian data.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang karakteristik penelitian, alat pengumpulan data, tahapan pelaksanaan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data dan sumber data, validitas, serta teknik analisis data dan pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan deskripsi hasil penelitian dan pembahasan data yang telah diperoleh.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menjelaskan kesimpulan dari penelitian yang dilakukan dan saran yang diberikan peneliti terhadap masalah yang terjadi di dalam penelitian.