

PENDAHULUAN

Bila perusahaan ingin mengembangkan usahanya perusahaan perlu melakukan penambahan modal karena dalam proses pengembangan tersebut memerlukan tambahan dana yang cukup besar. Untuk itu perusahaan lebih mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan mengandalkan tambahan modal bersumber dari dalam perusahaan. Tetapi seiring dengan kebutuhan perusahaan yang semakin banyak, perusahaan harus menjalankan aktivitas bantuan dana dari luar perusahaan yaitu berupa hutang atau dengan menerbitkan saham baru

Untuk memutuskan pilihan mana yang terbaik perusahaan perlu mempertimbangkan dengan matang yang cocok dengan situasi dan kondisi perusahaan. Namun ada pada umumnya para manager lebih menyukai perolehan dana melalui penerbitan saham baru daripada pendanaan melalui hutang pada bank. Hal ini dikarenakan dapat menyebabkan rasio hutang (*debt to ratio*) pada laporan keuangan perusahaan telah melewati batas maksimal yang menjadi target toleransi bank.

Menurut Irawan dan Gumanti (2008) mengemukakan bahwa salah satu cara mendapatkan tambahan dana tersebut melalui pasar modal yaitu dengan melakukan penawaran saham perdana perusahaan kepada masyarakat atau yang lebih dikenal sebagai *Initial Public Offering*. Dalam proses penawaran tersebut, investor atau publik akan melakukan berbagai macam pertimbangan dengan harapan agar memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham

(*capital gain*) yang dibeli dan pembagian deviden yang mampu dihasilkan perusahaan sebagai imbalan atas resiko atau waktu yang dikorbankan untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang ditawarkan.

Untuk itulah laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang hanya bisa memberikan gambaran tentang kondisi perusahaan dan juga sebagai informasi yang mendasari mereka untuk mengambil keputusan investasi. Standar Akuntansi Keuangan menetapkan agar suatu kriteria dimana informasi yang terkandung di dalam laporan keuangan harus relevan dan dapat diandalkan. Walaupun Standar Akuntansi Keuangan sudah menentukan batasan dan aturan serta prinsip yang harus dipatuhi dari pihak management dalam menyajikan laporan keuangan, pemilihan kebijakan akuntansi yang sesuai dengan keadaan perusahaan sesungguhnya berada dibawah pertimbangan para manager. Di sinilah mulai timbul adanya keterbatasan informasi bias yang diakses oleh investor. Ketimpangan informasi inilah yang memunculkan adanya fenomena asimetri informasi antara manager dan investor pada perusahaan yang melakukan penawaran perdana. Dari uraian di atas hal sesuai dengan pendapat Fischer dan Stocken (2004) menyatakan bahwa investor dan kreditor menilai kinerja perusahaan yang diinvestasikan melalui informasi laba yang telah dilaporkan sebagai dasar pengambilan keputusan. Selain dari laba masih ada beberapa ukuran-ukuran lain yang bisa dipakai antara lain *return saham*, *economic value added* (EVA) dan *cash flow from operation* (CFO). Proses pengelolaan

laba yang dilakukan inilah yang dikenal dengan nama manajemen laba atau *earnings management*.

Menurut Joni dan Jogiyanto (2007) menemukan bahwa perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) melakukan manajemen laba sebelum *Initial Public Offering* (IPO). Di bagian inilah manajer melakukan “*window dressing*” pada laporan keuangan terutama pada bagian laba dalam beberapa tahun terakhir sebelum melakukan penawaran perdana. Hal ini perlu dilakukan pihak manajemen supaya perusahaan terlihat memiliki prospektus yang cerah pada masa yang akan datang sehingga investor dan kreditor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan harapan memperoleh *return* yang tinggi.

Menurut Amin (2007), perusahaan yang melaksanakan IPO terindikasi melakukan kebijakan *earnings management* tiga tahun sebelum pelaksanaan IPO dan tiga tahun setelah pelaksanaan IPO dengan cara memainkan komponen-komponen *accruals*. Pihak manajemen memiliki kekuasaan penuh untuk menentukan metode kebijakan akuntansi yang dipakai sehingga komponen akuntansi tertentu bisa diolah sedemikian rupa agar prestasi perusahaan terlihat berprospek mendatangkan *capital gain* bagi investor. Hasil serupa juga ditemukan oleh Kusumawardhani dan Siregar (2008) bahwa rata-rata perusahaan melakukan manajemen laba dengan metode yang sama.

Namun pada kenyataannya harapan perusahaan berbeda dari kenyataan yang terjadi. Dalam proses penawaran saham perdana,

penentuan harga saham perusahaan yang akan ditawarkan berdasarkan atas kesepakatan perusahaan (emiten) dengan penjamin emisi efek (*underwriter*). Perusahaan yang menawarkan saham tentu berharap dapat memperoleh harga setinggi-tingginya tetapi penjamin emisi efek tentu akan berusaha untuk menurunkan harga saham perdana agar dapat mengurangi atau meminimalkan resiko yang ditanggungnya jika pada saat penawaran harga saham tersebut tidak laku dijual. Dari sinilah pihak penjamin efek akan berusaha bernegosiasi dengan pihak perusahaan agar dapat menurunkan harga saham perdananya. Oleh karenaitu, ada kecenderungan beberapa nilai perusahaan mungkin mengalami *underpricing* pada saat penawaran perdana berlangsung. Menurut Rosyanti dan Sabeni (2002, dalam Isyaatun dan Hatta 2010: 2) definisi *underpricing* adalah penentuan harga saham perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham setelah diperdagangkan di pasar sekunder. Menurut Menurut New York Times *news* di dalam salah satu artikel bisnis menyatakan bahwa bursa saham di China telah mengalami *underpricing* terparah dengan rata-rata 134,7 persen sejak tahun 1999 sampai dengan tahun 2010 (Davidoff, 2011).

Menurut Amin (2007), Beberapa penelitian sebelumnya telah menguji fenomena *underpricing* pada saat IPO dan menguji fenomena *earnings management* yang menyertai kebijakan namun tidak menguji fenomena-fenomena tersebut secara serempak. Ketika perusahaan melakukan IPO, ketidakseimbangan informasi antara investor dengan perusahaan yang menawarkan saham perusahaan