

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilaksanakan berdasarkan pada pemikiran bahwa perusahaan yang melakukan IPO rentan terhadap keadaan asimetri informasi yang mengawali terjadinya praktik manajemen laba sebelum IPO dan dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* saham IPO. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh manajemen laba sebelum IPO terhadap tingkat *underpricing* saham IPO. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Penelitian ini berhasil menemukan indikasi bahwa perusahaan IPO memanfaatkan keadaan asimetri informasi yang terjadi pada saat IPO dengan tujuan oportunistik untuk mencapai keuntungan semaksimal mungkin dari peristiwa IPO. Hal ini dapat terlihat dari hubungan yang positif dan signifikan antara proksi manajemen laba yaitu komponen total diskresi akrual (DA) dan diskresi akrual jangka panjang (DLA) terhadap tingkat *underpricing* yang diproksikan dengan *initial return* (IR). Hasil penelitian ini membuktikan bahwa terjadi fenomena *underpricing* di hari pertama saham IPO melantai di bursa. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Shen et al., (2014). Namun dalam penelitian ini tidak dapat menemukan adanya hubungan yang positif dan signifikan antara komponen diskresi akrual jangka pendek (DCA) dengan *initial return* (IR). Justru hasil regresi menunjukan hasil negatif signifikan. Hal ini dapat disebabkan karena investor sudah cukup canggih untuk

mengidentifikasi komponen jangka pendek dari laba. Investor cenderung tidak menyukai komponen jangka pendek dari laba sehingga investor bereaksi negatif ketika mengidentifikasi adanya diskresi akrual jangka pendek.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan jumlah sampel yang relatif sedikit karena periode pengamatan yang terbatas dari tahun 2001-2016. Selain itu penelitian ini menggunakan komponen non-diskresi akrual baik total, jangka pendek maupun jangka panjang yang berasal dari perusahaan-perusahaan lain yang menjadi *benchmark* perusahaan IPO. Walaupun perusahaan *benchmark* berasal dari subsektor yang sama dengan perusahaan IPO, nilai non-diskresi akrual perusahaan *benchmark* tidak merepresentasikan secara tepat nilai non-diskresi akrual perusahaan IPO yang menjadi sampel, karena kondisi tiap perusahaan berbeda-beda.

5.3 Saran

Saran yang dapat penulis berikan antara lain :

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan memperpanjang periode penelitian. Hal ini dilakukan supaya sampel bertambah sehingga hasil penelitian selanjutnya lebih representatif.
2. Perlu dilakukan penelitian lanjutan, untuk menentukan model perhitungan manajemen laba seperti apakah yang cocok untuk kondisi di Indonesia, hal ini dikarenakan beragamnya pilihan model perhitungan yang ada.

DAFTAR PUSTAKA

- Aharony, J., Lee, C. W. J., and Wong, T. J. (2000). Financial Packaging of IPO Firms In China. *Journal Of Accounting Research* 38(1): 103-126.
- Beaver, W.H. (1989). *Financial Reporting: An Accounting Revolution (2nd Edition)*. Englewood Cliffs: NJ: Prentice-Hall Inc.
- Boulton, T.J., Scott, B.S., and Zutter, C.J. (2011). Earnings Quality and International IPO Underpricing. *The Accounting Review* V.86 (2) : 483-505.
- Bursa Efek Indonesia (2016) *Profil Perusahaan Tercatat*. Retrieved from : <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/profilperusahaantercatat.aspx>
- CNN Indonesia (2016, Juni 27). *Realisasi IPO Rendah, Pasar Modal Indonesia Kalah di Asia*. Retrieved from : <http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20160627113301-78-141155/realisasi-ipo-rendah-pasar-modal-indonesia-kalah-di-asia/>
- Eisendhardt, K.M. (1989). Agency Theory: An Assesment and Review. *Academy of Management Review*. 14 (1): 57-74.
- Fama, E.F. (1970). Efficient Capital Markets : A Review of Theory and Empirical Work. *Jornal of Finance* 25: 383-417.
- Gao, J., Cong, L.M., and Evans, J. (2015). Earnings Management, IPO Underpricing, and Post-Issue Stock Performance of Chinese SMEs. *Journal The Chinese Economy*, 48: 351–371.

- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (Edisi 5). Semarang, Indonesia: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., and Holmes, S. (2010). *Accounting Theory (7th Edition)*. Australia: John Wile & Sons Australia. Ltd.
- Guenther, D. (1994). Measuring Earnings Management in Response To Corporate Tax Rate Changes: Evidence From The 1986 Tax Reform Act. *Accounting Review* , 69: 230-243.
- Hartono, J. (2011). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi 8)*. Yogyakarta, Indonesia: BPFE UGM.
- Hartono, J. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman* (Edisi 6). Yogyakarta, Indonesia : BPFE.
- Healy, P.M., and Wahlen, J.M. (1999). A Review of The Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons* Vol. 13 (4) : 365-383.
- Jensen, M.C., and Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure . *Journal of Financial Economics*, Oktober, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360.
- Jones, J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29: 193-228.
- Nagata, K., and Hachiya, T. (2007). Earnings Management and The Pricing of Initial Public Offerings. *Review of Pacific Basin Financial Market and Policies* Vol. 10 (4) : 541-559.

- Pusat Informasi Go Public Bursa Efek Indonesia (2016, Juni 22) *Proses Go Public*. Retrieved from : <https://gopublic.idx.co.id/2016/06/22/proses-go-public/>
- Santoso, E. (2016). *Constant Profit From IPO Stocks*. Jakarta, Indonesia : PT. Elex Media Komputindo.
- Scott, W.R. (2012). *Financial Accounting Theory (6th Edition)*. Toronto: Prenticehall Inc.
- Shen, Z., Coakley, J., and Instefjord, N. (2014). Earnings Management and IPO Anomalies in China. *Rev Quant Finan Acc* 42:69-93.
- Teoh, S., Welch, I and Wong, TJ. (1998a). Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings. *Journal of Finance* 53: 1935-1974.
- Teoh, S., Welch, I and Wong, TJ. (1998b). Earnings management and the underperformance of seasoned equity offering. *Journal of Financial Economics*, 50: 63-99.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor Tahun 1995 Tentang Pasar Modal
- Watts, R.L., and Zimmerman, J.L. (1986). *Positive Accounting Theory*. New York: Prentice Hall.

LAMPIRAN 1

Data Perusahaan Sampel

No	Kode	Tanggal IPO	Tanggal Penawaran	Harga Penawaran
1	ARNA	17-Jul-01	3-5 Jul 01	Rp 120
2	BTON	18-Jul-01	4-6 Jul 01	Rp 120
3	DOID	15-Jun-01	6-8 Jun 01	Rp 150
4	PYFA	16-Okt-01	3-5 Okt 01	Rp 105
5	FPNI	21-Mar-02	6-8 Mar 02	Rp 450
6	SIAP	17-Okt-08	8-10 Okt 08	Rp 150
7	GDST	23-Des-09	11-16 Des 09	Rp 160
8	NIKL	14-Des-09	7-8 Des 09	Rp 325
9	IPOL	09-Jul-10	2-6 Jul 10	Rp 210
10	KRAS	10-Nop-10	2-4 Nov 10	Rp 850
11	ROTI	28-Jun-10	22-23 Jun 10	Rp 1275
12	BAJA	21-Des-11	12-14 Des 11	Rp 250
13	TRIS	28 Jun-12	19-21 Jun 12	Rp 300
14	ALTO	10 Jul-12	2-3 Jul 12	Rp 210
15	ISSP	22-Feb-13	14 -18 Feb 13	Rp 295
16	SRIL	17-Juni-13	10-12 Jun 13	Rp 240
17	KRAH	08-Nov-13	30 Sep-1 Nov 13	Rp 275
18	IMPC	17-Des-14	10-11 Des 14	Rp 3800
19	KINO	11-Des-15	4-7 Des 15	Rp 3800
20	AGII	28-Sept-16	19-22 Sep 16	Rp 1100

LAMPIRAN 2

Data Perusahaan Benchmark

No	Kode	Tanggal IPO	No	Kode	Tanggal IPO	No	Kode	Tanggal IPO
1	AMFG	8/11/95	18	RDTX	14/5/90	35	MYOR	4/7/90
2	IKAI	4/6/97	19	POLY	12/3/91	36	SIMA	3/6/94
3	KIAS	8/12/94	20	PBRX	16/8/90	37	DPNS	8/8/90
4	MLIA	17/01/94	21	ARGO	7/1/91	38	EKAD	14/8/90
5	ALMI	2/1/97	22	MYTX	10/10/89	39	SRSN	11/1/93
6	TBMS	30/9/93	23	IGAR	5/11/90	40	INCI	24/7/90
7	JKSW	6/8/97	24	TSPC	17/6/94	41	ADES	13/6/94
8	JPRS	8/8/89	25	DVLA	11/11/94	42	AISA	11/6/97
9	KBLI	6/7/92	26	ERTX	21/8/90	43	BUDI	8/5/95
10	LION	20/8/93	27	HDTX	6/6/90	44	ULTJ	2/7/90
11	LMSH	4/6/90	28	SQBB	29/3/83	45	CEKA	9/7/96
12	INAI	5/12/94	29	SCPI	8/6/90	46	DLTA	12/2/84
13	SKBM	5/1/93	30	MERK	23/7/81	47	STTP	16/12/96
14	CNTX	22/5/79	31	AKPI	18/12/92	48	SKLT	8/9/93
15	ESTI	13/10/92	32	APLI	1/5/00	49	INDF	14/7/94
16	SSTM	20/8/97	33	BRNA	6/11/89	50	PSDN	18/10/94
17	RICY	22/1/98	34	TRST	2/7/90	51	MLBI	17/1/94

LAMPIRAN 3

Output Regresi

Hipotesis *H_a*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,48784345
Most Extreme Differences	Absolute	,088
	Positive	,082
	Negative	-,088
Test Statistic		,088
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance VIF
1	(Constant)	-,657	,472		-1,391	,183	
	DA	,324	,134	,587	2,425	,028	,729 1,372
	TIMELAG	31,440	18,601	,399	1,690	,110	,765 1,307
	IMKTRTR N	6,232	5,407	,270	1,153	,266	,780 1,282

a. Dependent Variable: IR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	T		Tolerance	VIF
1	(Constant)	38,537	20,950		1,840	,084		
	DA2	,300	,178	,429	1,682	,112	,759	1,317
	INV_TIMELAG	-,798	,478	-,401	-1,670	,114	,856	1,168
	IMKTRTRN2	1,226	5,028	,059	,244	,810	,839	1,192

a. Dependent Variable: IR2

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,03021
Cases < Test Value	10
Cases >= Test Value	10
Total Cases	20
Number of Runs	13
Z	,689
Asymp. Sig. (2-tailed)	,491

a. Median

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	T		Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,657	,472		-1,391	,183		
	DA	,324	,134	,587	2,425	,028	,729	1,372
	TIMELAG	31,440	18,601	,399	1,690	,110	,765	1,307
	IMKTRTRN	6,232	5,407	,270	1,153	,266	,780	1,282

a. Dependent Variable: IR

Hipotesis H_{a1}

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,38677581
Most Extreme Differences	Absolute	,077
	Positive	,077
	Negative	-,071
Test Statistic		,077
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data sekunder yang diolah tahun 2017

Coefficientsa

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,585	,362		-1,618	,125		
	DCA	-,223	,052	-,785	-4,337	,001	,819	1,221
	TIMELAG	29,508	14,218	,375	2,075	,054	,823	1,215
	IMKTRTR N	7,539	4,260	,326	1,770	,096	,790	1,266

a. Dependent Variable: IR

Coefficientsa

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	T		Tolerance	VIF
1	(Constant)	,086	,168		,514	,614		
	DCA	-,041	,024	-,414	-1,734	,102	,819	1,221
	TIMELAG	10,292	6,590	,372	1,562	,138	,823	1,215
	IMKTRTR N	-1,524	1,974	-,188	-,772	,451	,790	1,266

a. Dependent Variable: ABS_RES

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,01539
Cases < Test Value	10
Cases >= Test Value	10
Total Cases	20
Number of Runs	12
Z	,230
Asymp. Sig. (2-tailed)	,818

a. Median

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	T		Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,585	,362		-1,618	,125		
	DCA	-,223	,052	-,785	-4,337	,001	,819	1,221
	TIMELAG	29,508	14,218	,375	2,075	,054	,823	1,215
	IMKTRTR	7,539	4,260	,326	1,770	,096	,790	1,266
	N							

a. Dependent Variable: IR

Hipotesis H_{a2}

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,41462136
Most Extreme Differences	Absolute	,104
	Positive	,104
	Negative	-,083
Test Statistic		,104
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Coefficientsa

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,646	,392		-1,647	,119		
	DLA	,145	,038	,752	3,780	,002	,779	1,283
	TIMELA G	31,681	15,435	,402	2,053	,057	,803	1,246
	IRM	7,483	4,590	,324	1,630	,123	,782	1,279

a. Dependent Variable: IR

Coefficientsa

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,013	,177		,075	,941		
	DLA	,031	,017	,428	1,755	,098	,779	1,283
	TIMELA G	13,825	6,985	,475	1,979	,065	,803	1,246
	IRM	-,392	2,077	-,046	-,189	,853	,782	1,279

a. Dependent Variable: ABS_RES

Runs Test

Unstandardized Residual	
Test Value ^a	,02037
Cases < Test Value	10
Cases >= Test Value	10
Total Cases	20
Number of Runs	12
Z	,230
Asymp. Sig. (2-tailed)	,818

a. Median

Coefficientsa

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,646	,392		-1,647	,119		
	DLA	,145	,038	,752	3,780	,002	,779	1,283
	TIMELA G	31,681	15,435	,402	2,053	,057	,803	1,246
	IRM	7,483	4,590	,324	1,630	,123	,782	1,279

a. Dependent Variable: IR