

Judul Artikel : **PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP *INITIAL PUBLIC OFFERING UNDERPRICING* DENGAN PERANAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Presenter : **Sparta dan Hanna Firdaus**

Universitas : **STIE INDONESIA BANKING SCHOOL**

Bersedia Hadir Luring: **UMJ JAKARTA**



**PENGARUH MANAJEMEN LABA
TERHADAP *INITIAL PUBLIC
OFFERING UNDERPRICING*
DENGAN PERANAN
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**By Dr. Sparta & Hanna Firdaus
INDONESIA BANKING SCHOOL**

Jumat, 10 Maret 2023

BAB 1 PENDAHULUAN

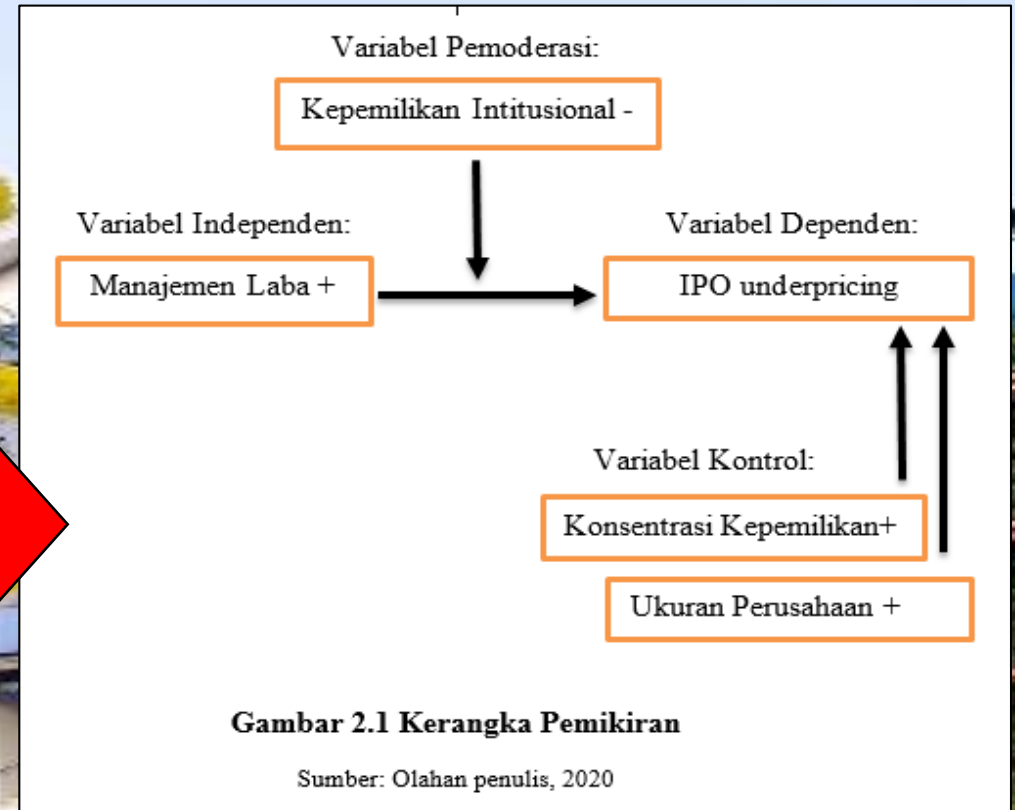
- Pasar modal di dunia, penawaran saham perdana (IPO) mengalami fenomena terjadinya *underpricing*, akan memberikan *initial return* positif bagi investor. respon positif dari pasar tsb akibat dari kinerja perusahaan seolah-olah “baik”. salah satu tujuan manajemen laba utk meningkatkan keuntungan.
- Penyimpangan yang terjadi pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdananya ke publik akan condong saham tersebut akan *underpriced* saat saham *go public* di lantai bursa. Secara luas, *underpricing* mengacu pada situasi di mana harga saham yang dikeluarkan di pasar primer (IPO) lebih rendah dari harga penutupan pasar sekunder. Oleh sebab itu, pada hari pertama perdagangan dibursa terjadilah *return* yang positif (Sitompul, Purwohedhi, & Warokka, 2017).
- Penelitian terkait manajemen laba terhadap IPO *underpricing* telah dilakukan diantaranya oleh Sitompul et al., (2014) serta Yendrawati & Paramitha (2014) → manajemen laba negatif sign thd *underpricing*, namun penelitian Novius (2011), Nasir et al., (2012), serta Alhadap et al., (2015) → hasil positif.
- penelitian terkait kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap *underpricing* telah diteliti oleh Widarjo et al., (2010) & Pertiwi et al., (2015) → sign positif, namun penelitian Afza et al., (2013) → hasil sign negatif.

PERUMUSAN MASALAH:

- 1) Apakah manajemen laba mempengaruhi tingkat *underpricing* pada perusahaan IPO?;
- 2) Apakah kepemilikan institusional dapat memoderasi hubungan antara manajemen laba dengan *underpricing* pada perusahaan IPO?

BAB II KAJIAN TEORI DAN HIPOTHESIS

- **Signalling Theory.** Teori sinyal menunjukkan masalah asimetris informasi yang dapat dikurangi oleh satu pihak dengan memberikan lebih banyak sinyal informasi kepada pihak lain.
- **IPO Underpricing, Initial Public Offering (IPO)** yaitu kegiatan memperdagangkan saham perdana suatu perusahaan kepada masyarakat di pasar modal. *emiten* menginginkan harga perdana tinggi, sedangkan penjamin emisi menginginkan harga perdana rendah → emiten & penjamin emisi efek membuat kesepakatan harga perdana (Novius, 2011).
- **Manajemen Laba**, Scott (2011) → manajemen laba adalah pilihan yang dilakukan oleh manajer dalam menentukan kebijakan akuntansi atau tindakan nyata untuk mencapai beberapa tujuan pelaporan laba tertentu. Menurut Schipper (1989) manajemen laba → campur tangan dalam proses penyusunan pelaporan keuangan eksternal, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan pribadi. manajemen laba tujuan untuk mencapai hal yang spesifik dengan cara memainkan labanya.
- **Kepemilikan Institusional**, Kepemilikan institusional merupakan fraksi dari saham beredar yang dimiliki oleh pemerintah maupun institusi keuangan. Kepemilikan institusional dapat mendorong pengawasan terhadap kinerja perusahaan menjadi meningkat.
- penelitian Alhadab et al., (2015) → manajemen laba diukur DAC positif signifikan thd IPO *underpricing*. Nasir, Basir, & Nurmalasari, (2012) → tidak signifikan manajemen laba thd IPO *underpricing*
- penelitian Afza et al., (2013) menemukan pengaruh negatif signifikan kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan manajemen laba terhadap *underpricing*



- Ha.1.** Terdapat pengaruh positif antara manajemen laba terhadap IPO *underpricing*.
- Ha.2.** Kepemilikan institusional memperlemah pengaruh negatif antara manajemen laba terhadap IPO *underpricing*

BAB III METODOLOGY

- Objek penelitian ini adalah perusahaan IPO di BEI 2017-2019. Kriteria sampel adalah Emiten tidak disuspen oleh BEI dalam kurun waktu penelitian & data yang diperlukan tersedia untuk pengukuran variabel. Sumber data penelitian diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia

Persamaan 1:

$$UNDR_{it} = \beta_0 + \beta_1 DAC_{it} + \beta_2 INS_OWN_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 CON_OWN_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots(1)$$

Persamaan 2:

$$UNDR_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 DAC_{it} + \gamma_2 INS_OWN_{it} + \gamma_3 (DAC * (INS_OWN)_{it}) + \gamma_4 SIZE_{it} + \gamma_5 CON_OWN_{it} + \epsilon_{it}$$

Tabel 1. Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Variabel	Formulasi Variabel	Skala Pengukuran
Variabel Dependen				
1	IPO underpricing (UNDR)	Harga saham pada saat penawaran pertama lebih rendah daripada ketika diperdagangkan di pasar sekunder.	$\frac{P_{it}}{P_{i0}} - 1 \times 100\%$ (Sitompul et al., 2017)	Rasio
Variabel Independen				
2	Manajemen Laba (DAC)	Teknik manipulasi pendapatan yang timbul karena tujuan internal, ekspektasi eksternal, penyesuaian tingkat pendapatan atau perataan laba, dan modifikasi laporan keuangan.	$DAC_{it} = \left(\frac{TAC_{it}}{A_{it}} - 1 \right) - NDA$ (Modified Jones Model)	Rasio
Variabel Moderasi				
3	Kepemilikan Institusional (INS_OWN)	Saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau suatu lembaga (dana pensiun, perusahaan asuransi).	$\frac{\text{Number of disclosed}}{\text{Maximum Number of Disclosed}} \times 100$ (Darmadi & Gunawan, 2012)	Rasio
Variabel Kontrol				
4	Konsentrasi Kepemilikan (CON_OWN)	persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki proporsi kepemilikan saham perusahaan minimal 20% dari total saham yang beredar.	Nilai dihitung dengan menjumlahkan kepemilikan saham 5 terbesar (top 5) dengan masing-masing kepemilikan minimal 20% total saham. (Cespedes, 2010).	Rasio

- Uji-uji yang dilakukan terhadap persamaan satu dan dua tersebut adalah uji fit persamaan yang digunakan, uji normalitas residual hasil persamaan regresi data panel dan uji gejala klasik.
- Model fit digunakan untuk data panel: → *Fixed Effect Model* (FEM), *Common Effect Model* (CEM), atau *Random Effect Model* (REM). Untuk melihat model yang mana lebih fit digunakan: uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier*.
- Uji normalitas residual regresi* → uji Jarque-Bera.
- Uji gejala klasik → uji multikolinieritas, uji otokorelasi dan uji heteroskedastisitas.
- Uji hipotesis yang dilakukan dalam penelitian adalah menggunakan uji t untuk uji Hipotesis 1, & 2.

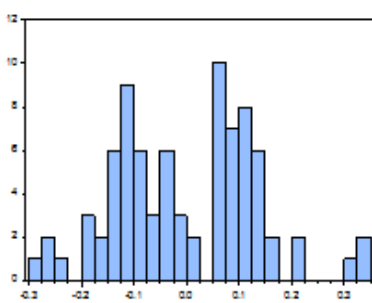
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Sampel Penelitian

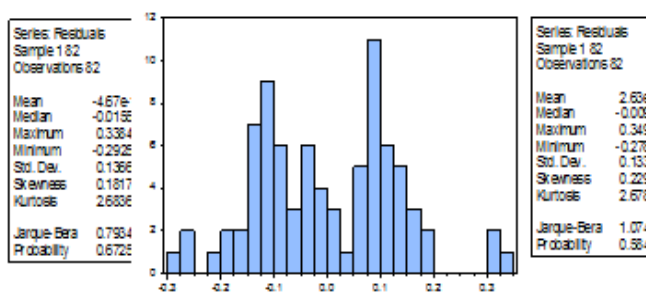
- Jumlah obeservasi yang dikumpulkan adaah sebanya 82 obeservasi dari 28 emiten yang IPO sepanjang tahun 2017 sampai dengan tahun 2019.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	UNDR	DAC	INS OWN	DAC*(INS OWN)	SIZE	CON OWN
Mean	0.540518	0.003325	0.660939	0.002121	25.34777	0.561230
Median	0.500000	0.001879	0.740451	0.000645	26.56611	0.561350
Maximum	0.964286	0.031229	0.879812	0.021918	29.25299	0.849200
Minimum	0.029412	-0.024313	0.007016	-0.014537	13.51499	0.133300
Std. Dev.	0.187382	0.007254	0.202519	0.004679	3.763031	0.189040
Skewness	-0.820183	1.102449	-1.602179	1.301468	-1.976356	-0.313853
Kurtosis	3.548677	8.889222	4.863780	8.915812	5.817917	1.999381
Sum	44.32251	0.272647	54.19699	0.173893	2078.517	46.02090
Sum Sq. Dev.	2.844071	0.004262	3.322134	0.001773	1146.993	2.894629
Observations	82	82	82	82	82	82



Uji Normalitas Persamaan 1



Uji Normalitas Persamaan 2

Tabel 3 Uji Multikolinieritas persamaan 1 da 2

Uji Multikolinieritas Persamaan 1				Uji Multikolinieritas Persamaan 2			
Variance Inflation Factors Date: 10/21/20 Time: 07:55 Sample: 1 82 Included observations: 82				Variance Inflation Factors Date: 10/21/20 Time: 07:48 Sample: 1 82 Included observations: 82			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF	Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.017692	73.84216	NA	C	0.017417	74.78630	NA
DAC	4.688198	1.233396	1.017073	DAC	27.48922	7.440111	6.135201
INS	0.008601	17.13526	1.454298	INS	0.009915	20.32226	1.724784
SIZE	1.82E-05	49.91421	1.063502	MOD	67.47295	7.567711	6.264813
OWN	0.010226	14.95025	1.506650	SIZE	1.78E-05	50.14147	1.068344
				OWN	0.009961	14.98105	1.509753

Tabel 4: Hasil Regresi Persamaan 1 Dan 2 (2017-2019)

Variable	Persamaan 1			Persamaan 2		
	Dependent Variable: UNDR	Dependent Variable: UNDR	Dependent Variable: UNDR	Dependent Variable: UNDR	Dependent Variable: UNDR	Dependent Variable: UNDR
	Coef.	t-Stat.	Prob.	Coef.	t-Stat.	Prob.
C	-0.127172	-0.956097	0.3420	-0.100581	-0.762129	0.4483
DAC	-6.902798	-3.188028	0.0021	-15.49014	-2.954434	0.0042
INS OWN	0.050099	0.540214	0.5906	-0.020612	-0.207000	0.8366
DAC*(INS OWN)	-	-	-	14.72996	1.793232	0.0769
SIZE	0.028605	6.702054	0.0000	0.029114	6.903099	0.0000
CON OWN	-0.120346	-1.190082	0.2377	-0.112232	-1.124539	0.2643
R-squared	0.468089			0.489681		
Adjusted R-squared	0.440457			0.456108		
S.E. of regression	0.140167			0.138192		
Sum squared resid	1.512793			1.451382		
Log likelihood	47.35027			49.04935		
F-statistic	16.94027			14.58532		
Prob(F-statistic)	0.000000			0.000000		
Mean dependent var	0.540518			0.540518		
S.D. dependent var	0.187382			0.187382		
Akaike info criterion	-1.032933			-1.049984		
Schwarz criterion	-0.886182			-0.873883		
Hannan-Quinn criter.	-0.974015			-0.979282		
Durbin-Watson stat	2.092137			2.010189		

Analisis Hasil

Ha	Ha statement	Analisis hasil
Ha1	Terdapat pengaruh positif antara manajemen laba terhadap IPO <i>underpricing</i> .	• manajemen laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IPO <i>Underpricing</i> . Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ditolak
Ha2	Kepemilikan institusional memperlemah pengaruh negatif antara manajemen laba terhadap IPO <i>underpricing</i>	• kepemilikan institusional tidak memperkuat pengaruh variabel manajemen laba terhadap IPO <i>underpricing</i> . Hal ini karena kepemilikan institusional itu sendiri tidak berdampak pada IPO <i>underpricing</i>

Hasil Regresi

Analisis Dampak Manajemen Laba terhadap IPO underpricing:

- Hipotesis pertama ditolak. Fenomena yang dapat menjelaskan hasil tersebut adalah arah pengaruh ini di artikan bahwa praktik manajemen laba akrual kurang efektif dalam memberikan kesan yang baik kepada investor. Berkaitan dengan teori sinyal, perusahaan perlu untuk mengirimkan sejumlah sinyal kepada investor bahwa perusahaan mereka adalah perusahaan yang baik dan mempunyai kualitas yang tinggi. Perusahaan yang baik akan menghasilkan *return* positif. Hasil ini sejalan dengan penelitian Sitompul, purwohedi, & warokka (2014) dan Yendrawati & Paramitha (2014). Hasil penelitian ini juga sejalan dengan temuan Gao et al. (2015) yang menemukan bahwa ada beberapa komponen manajemen laba yang memiliki hubungan negatif terhadap *underpricing*. Hal ini terjadi karena adanya perbedaan pemahaman antar investor dalam memahami laporan keuangan perusahaan, oleh karena itu informasi laba yang di tampilkan dengan singkat oleh perusahaan tidak dapat dipahami secara cepat oleh investor. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Novius (2011), dan Nasir, Basri, & Nurmalasari (2012)

Analisis Peran kepemilikan Institusional dalam memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap IPO Underpricing

- Kepemilikan institusional tidak memperkuat pengaruh variabel manajemen laba terhadap IPO *underpricing*. Hal ini karena kepemilikan instisional itu sendiri tidak berdampak pada IPO underpricing. Hal yang dapat menjelaskan fenomena ini yaitu disebabkan oleh kinerja manajemen perusahaan IPO belum terkontrol dengan efektif sehingga kepemilikan instituisinal belum mampu memoderasi hubungan manajemen laba terhadap *underpricing*. Hasil ini sejalan dengan penelitian pertiwi et al., 2015 dan widarjo et al., (2010). Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh afza et al., 2013 yang menemukan bahwa kepemilikan institusional memperlemah pengaruh negatif antara manajemen laba terhadap *underpricing*.

BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

KESIMPULAN:

- 1) Variabel manajemen laba berpengaruh negatif signifikan terhadap IPO *Underpricing*. Berdasarkan hasil yang diperoleh, Perusahaan harus melakukan manajemen laba pada tingkat tertentu dengan strategi yang telah di perhitungkan agar tingkat *return* yang ditawarkan pada calon investor tidak terlalu tinggi. Sedangkan bagi calon investor diharapkan untuk menganalisis manajemen laba perusahaan untuk mempertimbangkan apakah perusahaan dapat memberikan *return* yang diinginkan.
- 2) Variabel kepemilikan institusional tidak memperkuat hubungan positif manajemen laba terhadap *underpricing*. Berdasarkan hasil yang di peroleh, penting bagi perusahaan untuk meningkatkan kepemilikan institusional agar manajemen perusahaan termonitor untuk memaksimalkan kinerjanya.
- 3) Variabel konsentrasi kepemilikan memiliki tidak berpengaruh terhadap IPO *underpricing*. Berdasarkan hasil yang di peroleh, perlu adanya penambahan untuk proporsi penawaran saham kepada publik pada saat IPO sehingga pemegang saham mayoritas baru dapat lebih mengontrol perusahaan tersebut.

BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

IMPLIKASI

- 1) Dengan adanya dampak negatif dari manajemen laba terhadap IPO underpricing berimplikasi bagi manajemen dan investor pasar modal. Manajemen melihat hasil ini akan berupaya untuk melakukan manajemen laba sebelum IPO karena investor tidak mampu mengidentifikasi adanya praktik manajemen laba di perusahaan. Investor menganggap perbaikan kinerja adalah betul betul menggambarkan substansi ekonomi yang terjadi di perusahaan. Sehingga hal ini akan dapat meningkatkan praktik manajemen laba emiten.
- 2) Tidak mampunya kepemilikan institusi dalam mempengaruhi IPO underpricing memberikan implikasi kepada manajemen bahwa peran kepemilikan institusi tidak mampu menurunkan underpricing. Sehingga manajemen akan berusaha untuk meningkatkan image kepemilikan institusi di mata investor, sehingga emiten beranggapan bahwa dengan kepemilikan institusi dianggap dapat mengurangi underpricing di pasar sekunder saat perdagangan perdana. Namun pasar tidak melihat relevansi kepemilikan institusi dalam meningkatkan kinerja perusahaan sehingga pasar hanya mempertimbangkan kinerja semata dari emiten dalam melihat harga di pasar sekunder saat perdagangan perdana.

BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

SARAN

- 1) Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah jangka waktu penelitian karena jangka waktu yang relatif panjang juga akan memberikan wawasan yang lebih luas tentang bagaimana sesungguhnya hubungan antara manajemen laba dan IPO *underpricing*.
- 2) Diharapkan pada penelitian selanjutnya mengembangkan dan modifikasi kembali penelitian terdahulu dengan menambahkan komponen manajemen laba riil dan menambahkan faktor lain yang dapat mempengaruhi IPO *underpricing* seperti memasukkan unsur reputasi *underwriter*, reputasi auditor, *leverage*, likuiditas dan variabel lainnya yang memungkinkan dapat berpengaruh terhadap IPO *underpricing*.



Thank you

The End

Presented by Dr. Sparta
INDONESIA BANKING SCHOOL
HP WA: +62 8211 797 4810
Email: sparta@ibs.ac.id
IG: @sparta_tatak
FB: sparta ak ,
youtube: 1). sparta ibs , dan
2). Sparta ak