

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Setiap perusahaan pasti memerlukan modal untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Untuk mendapatkan modal yang besar, banyak perusahaan yang memilih untuk go publik. Yang dimaksud dengan perusahaan go publik yaitu perusahaan yang menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat pemodal atau investor. Dengan demikian, perusahaan dapat memperoleh dana yang besar untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Adapun perusahaan yang telah go publik ditandai dengan penawaran saham perdana oleh perusahaan atau lebih dikenal dengan *Initial Public Offering* (IPO).

Perusahaan publik yang telah *listed* di pasar modal tersebut, dalam perkembangannya masih banyak yang memerlukan modal untuk menjalankan usahanya, atau untuk tambahan investasi, atau bahkan untuk melunasi hutang yang sudah jatuh tempo. Oleh karena itu, perusahaan yang telah go publik ini dapat melakukan penawaran saham tambahan atau disebut dengan *Seasoned Equity Offerings* (SEO), diluar saham yang terlebih dahulu beredar di masyarakat melalui IPO (Megginson dalam Sulistyanto, 2010). SEO dapat dilakukan dengan mekanisme *right issue* atau mekanisme *second offerings*, *third offerings* dan seterusnya. Perolehan dana dari *right issue* dianggap lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan melakukan peminjaman dana

kepada bank, karena perusahaan akan memperoleh dana segar tanpa harus dibebani oleh suku bunga (Budiarto dan Bridwan dalam Azda, 2008).

*Right issue* merupakan hak (*right*) yang diberikan perusahaan (emiten) kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang ditawarkan oleh perusahaan pada harga tertentu. Dengan demikian, pemegang saham lama memiliki kebebasan untuk menambah saham mereka dan dapat mempertahankan proporsi kepemilikan saham mereka. Adapun alasan perusahaan melakukan *right issue* yaitu pertama, dapat mengurangi biaya karena *right issue* biasanya tidak menggunakan jasa penjamin emisi (*underwriter*). Kedua, *right issue* menyebabkan jumlah saham yang ada di perusahaan bertambah sehingga diharapkan dapat meningkatkan frekuensi perdagangan atau meningkatkan likuiditas saham (Ghozali dan Solichin, 2003).

Ketika suatu perusahaan akan menjual sahamnya kepada publik, manajer perlu memberikan informasi kepada publik mengenai kondisi keuangan perusahaannya. Hal tersebut ditujukan agar para investor mengetahui tentang kondisi dan prospek perusahaan sebagai bahan pertimbangan investor dalam keputusan yang terkait dengan dana investasi mereka. Oleh karena itu, perusahaan yang melakukan *right issue* juga harus memberikan informasi mengenai perusahaan dengan cara menerbitkan prospektus.

Prospektus merupakan sejumlah informasi akuntansi dan informasi non-akuntansi dari perusahaan yang akan melakukan penawaran saham,

termasuk *right issue*. Jadi dengan prospektus tersebut, investor dapat mengetahui informasi tentang perusahaan dan dapat mengetahui untuk apa dana dari *right issue* akan digunakan. Adapun salah satu informasi yang terdapat di dalam prospektus yaitu laporan keuangan perusahaan. Hal yang paling sering diperhatikan dalam laporan keuangan yaitu laba perusahaan, karena pada umumnya laba dapat dijadikan tolak ukur untuk menilai kinerja perusahaan.

Menurut Barth *et al.* dalam Aprilia (2010), perusahaan dengan laba yang konsisten memiliki harga saham yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki laba yang tidak konsisten. Berdasarkan hal tersebut, untuk menarik para investor maka kemungkinan besar manajer akan menggunakan metode akuntansi tertentu untuk mengatur besaran laba sebelum perusahaan melakukan *right issue*. Tindakan seperti ini lebih dikenal sebagai *earnings management* atau manajemen laba.

Tindakan manajemen laba dapat diindikasikan dengan adanya penawaran harga saham yang berada di bawah harga pasar, agar pemegang saham lama tertarik untuk membeli saham baru (Ghozali dan Solichin, 2003). Hal tersebut dilakukan agar penawaran direspon positif oleh investor dan perusahaan dapat memperoleh dana dari pemegang saham lama dengan relatif cepat.

Selain itu, manajemen laba bisa disebabkan karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana manajer perusahaan yang melakukan *right issue* memiliki informasi lebih banyak

dibandingkan dengan pemegang saham lama. Meskipun perusahaan yang akan *right issue* telah menerbitkan prospektus, akan tetapi terkadang informasi yang disampaikan tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya. Dalam konsep *agency teory*, asimetri informasi akan memotivasi manajemen untuk bersikap oportunistik, yaitu dengan memanipulasi informasi kinerja yang dipublikasikannya agar saham yang ditawarkan direspon positif oleh pasar (Rangan dalam Wibisono, 2004). Jadi jika terjadi asimetri informasi, maka manajer perusahaan mempunyai peluang atau keleluasaan untuk memodifikasi laba agar terlihat baik di mata investor (manajemen laba).

Manajemen laba dapat dilakukan dengan cara manipulasi akrual murni (*pure accrual*) yaitu dengan *discretionary accrual* yang tidak memiliki pengaruh terhadap arus kas secara langsung yang disebut dengan manipulasi akrual (Roychowdhury, 2006). Akan tetapi, manipulasi akrual dibatasi oleh *General Accepted Accounting Principle* (GAAP) dan manipulasi akrual di tahun-tahun sebelumnya (Oktorina, 2008). Selain itu, auditor mampu mendeteksi laba berbasis akrual yang dilakukan klien sehingga auditor melakukan pembatasan terhadap akuntansi akrual yang agresif (Balsam dan Francis dalam Ratmono 2010).

Sebaliknya, manajemen riil kurang mendapatkan perhatian dari auditor dibandingkan manajemen laba akrual karena manajemen laba riil merupakan keputusan riil tentang kebijakan penetapan harga produk dan jumlah produksi perusahaan yang belum tentu menjadi lingkup pemeriksaan

auditor (Roychowdhury, 2006). Oleh karena itu, manajer puncak cenderung lebih memilih aktivitas manajemen laba riil dibandingkan dengan manajemen laba berdasarkan akrual untuk mencapai target laba (Graham *et al.*, 2005; Roychowdhury, 2006).

Manajemen laba riil merupakan tindakan-tindakan manajemen yang menyimpang dari praktek bisnis yang normal yang dilakukan dengan tujuan utama untuk mencapai target laba (Roychowdhury, 2006; Cohen dan Zarowin, 2008). Manajemen laba riil ini dapat dilakukan melalui arus kas operasi, biaya produksi, biaya diskresioner (Roychowdhury, 2006).

Metode yang dapat digunakan dalam menjalankan manajemen laba riil melalui arus kas operasi yaitu dengan memanipulasi penjualan, misalnya dengan menawarkan diskon atau potongan harga yang berlebihan atau memberikan persyaratan kredit yang ringan. Dengan demikian, volume penjualan akan meningkat dan diasumsikan marginnya akan positif. Adapun metode yang dapat digunakan dalam menjalankan manajemen laba riil melalui biaya produksi yaitu dengan melakukan produksi barang yang berlebih atau *overproduction*. Strategi tersebut akan mengakibatkan biaya tetap per unit lebih rendah sehingga harga pokok penjualannya juga akan lebih rendah. Metode berikutnya, perusahaan dapat menurunkan biaya diskresioner, seperti biaya iklan, biaya penelitian dan pengembangan, serta biaya penjualan, umum dan administrasi ketika biaya-biaya tersebut tidak langsung dapat menghasilkan laba.

Aprilia (2010) menyatakan bahwa perusahaan di Indonesia terindikasi secara signifikan melakukan manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil arus kas operasi pada saat *right issue*. Thomas dan Zhang dalam Strobby (2010), menemukan bahwa perusahaan melakukan produksi besar-besaran dengan tujuan untuk meningkatkan laba yang dilaporkan. Dechow *et al.* dalam Ferdawati (2009) menemukan perusahaan mengurangi pengeluaran riset dan pengembangan dengan tujuan untuk mencapai target laba. Ferdawati (2009) menyimpulkan bahwa rata-rata perusahaan melakukan manajemen laba riil dalam bentuk manipulasi penjualan, produksi berlebihan (*overproduction*), dan penurunan biaya diskresioner dengan tujuan untuk meningkatkan laba perusahaan.

Manajemen laba riil yang dilakukan manajemen hanya memperlihatkan kinerja jangka pendek perusahaan yang baik, akan tetapi secara potensial akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena tindakan yang diambil manajemen untuk meningkatkan laba tahun sekarang akan mempunyai dampak negatif terhadap kinerja yang dicerminkan oleh laba perusahaan periode selanjutnya (Roychowdhury, 2006). Dengan kata lain, ketika manajemen laba sudah tidak bisa dilakukan lagi, maka laba yang dimanipulasi tersebut akan menyesuaikan kembali seperti semula. Hal tersebut, mengakibatkan kinerja perusahaan yang terlihat bagus sebelumnya akan turun secara signifikan.

Menurut Ritter dan Carter *et al.* dalam Amin (2007), manipulasi yang dikenal dengan istilah *earnings management* ini akan mengakibatkan

penurunan kinerja (*underperformance*) setelah penawaran. Hal ini sesuai dengan penelitian Loughran dan Ritter dalam Wibisono (2004) yang menyimpulkan bahwa kinerja perusahaan setelah melakukan *right issue* mengalami penurunan dalam jangka panjang. Puji (2001), Sulistyanto dan Midiastuti (2010) menyimpulkan bahwa perusahaan yang melakukan *right issue* mengalami penurunan kinerja operasi, keuangan, dan saham selama tiga tahun pasca penawaran. Penelitian tersebut menduga bahwa penurunan kinerja pasca penawaran tersebut diakibatkan oleh manajemen laba yang dilakukan pihak manajemen menjelang penawaran, namun belum secara khusus membuktikan dugaan tersebut.

Terdapat pula penelitian yang berkaitan langsung dengan manajemen laba riil dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Gunny (2005) menguji konsekuensi-konsekuensi dari manajemen laba riil dan menemukan bahwa manajemen laba riil berdampak negatif dan signifikan terhadap kinerja operasi di masa mendatang. Chen *et al.* dalam Ferdawati (2009) menyimpulkan bahwa terjadi penurunan nilai yang signifikan untuk perusahaan yang melakukan manajemen laba riil yang menandakan bahwa pasar dapat menduga terjadinya manajemen laba riil dengan melakukan pengamatan terhadap abnormal operasi perusahaan setelah pengumuman laba kuartalan. Oktorina (2008) membuktikan bahwa perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi dan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Beberapa penelitian sebelumnya sudah terdapat banyak penelitian mengenai pendeteksian manajemen laba dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Akan tetapi, metode manajemen laba yang digunakan yaitu manajemen laba akrual. Penelitian mengenai manajemen laba riil masih sedikit dilakukan, padahal di samping melakukan manajemen akrual, kemungkinan besar perusahaan juga melakukan manajemen laba riil. Oleh karena itu, saya tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul

**PENDETEKSIAN MANAJEMEN LABA MELALUI AKTIVITAS RIIL DAN KINERJA PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN KEBIJAKAN *RIGHT ISSUE*.** Jadi penelitian ini akan mendeteksi ada tidaknya manajemen laba riil menjelang *right issue* dan membandingkan kinerja perusahaan 2 tahun sebelum dan sesudah *right issue*. Sesuai dengan penelitian Teoh *et al.* (1998), proksi yang akan digunakan untuk menilai kinerja perusahaan yaitu kinerja keuangan dan return saham.

## **B. Rumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka masalah penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah perusahaan terindikasi melakukan manajemen laba riil melalui arus kas operasi menjelang *right issue*?
2. Apakah perusahaan terindikasi melakukan manajemen laba riil melalui biaya produksi menjelang *right issue*?



3. Apakah perusahaan terindikasi melakukan manajemen laba riil melalui biaya diskresioner menjelang *right issue*?
4. Apakah perusahaan yang melaksanakan *right issue* mengalami penurunan kinerja keuangan selama 2 tahun pasca *right issue*?
5. Apakah perusahaan yang melaksanakan *right issue* mengalami penurunan kinerja saham selama 2 tahun setelah *right issue*?

### **C. Tujuan penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah mendeteksi dan memperoleh bukti empiris tentang:

1. Adanya manajemen laba riil melalui arus kas operasi, biaya produksi, dan biaya diskresioner menjelang *right issue*.
2. Adanya penurunan kinerja keuangan selama 2 tahun pasca *right issue*.
3. Adanya penurunan kinerja saham selama 2 tahun pasca *right issue*.

### **D. Manfaat penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Teoritis.
  - a. Tambahan literatur mengenai pendeteksian manajemen laba riil dan pengukuran kinerja perusahaan yang melaksanakan *right issue*.
  - b. Dapat digunakan sebagai acuan referensi untuk penelitian-penelitian di masa yang akan datang.

## 2. Praktik.

- a. Bagi manajer perusahaan, penelitian ini dapat memberi pemahaman mengenai teknik manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil.
- b. Bagi investor dan kreditur, penelitian ini dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi terutama berkaitan dengan penawaran saham tambahan (*right issue*).