

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG PENELITIAN

Dalam sebuah perusahaan peran seorang manajer sangat penting karena manajer adalah orang yang mengatur dan merencanakan suatu kegiatan atau aktivitas yang mana aktivitas tersebut tentunya akan memberikan keuntungan pada perusahaan itu sendiri. Tapi terkadang manajer yang opportunistik selalu menggunakan kesempatan yang ada untuk mendapatkan keuntungan-keuntungan pribadi tertentu. Manajer selalu melakukan manipulasi terhadap laba yang dilaporkan pada saat sebelum penawaran saham kepada publik, sehingga hal ini menyebabkan terjadinya penurunan kinerja (*underperformance*) paska penawaran atau disebut juga dengan peristiwa *seasoned equity offerings* (SEO). *Seasoned equity offerings* merupakan penawaran ekuitas tambahan yang dilakukan perusahaan public, diluar ekuitas yang ditawarkan masyarakat melalui *initial public offerings* (Megginson, 1997 dalam Sulistyanto, 2003). *Seasoned equity offerings*, pada intinya dapat dilakukan dengan dua cara: pertama, melalui mekanisme *right issue*. Kedua, melalui mekanisme *second offerings*, *third offerings*, dan seterusnya.

Teori keagenan (*Agency Theory*) menyatakan manajemen memiliki informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan dibandingkan pemilik perusahaan yang sering terdorong untuk melakukan tindakan yang dapat

memaksimalkan keuntungan bagi dirinya sendiri (*dysfunctional behavior*) dan atau perusahaannya.

Penelitian-penelitian yang telah dilakukan oleh (McLaughlin et al. 1996 dalam Sulistyanto dan M. Harsiwi, 2003) mengindikasikan bahwa fenomena *underperformance* terjadi karena ketidakmampuan manajemen untuk melanjutkan manipulasi (*earning management*) yang dilakukannya menjelang SEO. Manipulasi ini dilakukan dengan menggeser pendapatan masa depan (*future earnings*) menjadi pendapatan sekarang (*current earnings*) dan biaya sekarang (*current cost*) menjadi biaya masa depan (*future cost*), sehingga laba akan dilaporkan lebih tinggi dari yang seharusnya. Secara teoritis, manipulasi ini tidak mungkin dilanjutkan dalam jangka panjang dan mengakibatkan penurunan kinerja (Teoh et al. 1998 dalam Sulistyanto 2002). Namun, berbeda dengan penelitian-penelitian diatas, Traill dan Vos (2001) dalam Sulistyanto dan M. Harsiwi (2003) menjelaskan fenomena penurunan kinerja tersebut dengan menggunakan konsep *windows of opportunity*. Dalam konsep ini, fenomena tersebut konsisten dengan sikap oportunistik manajemen yang berusaha memanfaatkan kesempatan jangka pendek ketika mengetahui pasar telah menilai perusahaannya terlalu tinggi (*overvalued*). Namun, dalam jangka panjang *overvalued* tersebut tidak bisa dipertahankan dan akan mengakibatkan penurunan kinerja yang cukup signifikan. Sejalan dengan penelitian tersebut, Espenlaub (1999) dalam Sulistyanto dan M. Harsiwi (2003) menjelaskan bahwa fenomena ini dapat dijelaskan dengan konsep *windows of opportunity*.

karena mengetahui investor *overoptimism* terhadap nilai penawaran ekuitas tambahan tersebut.

Penelitian ini merupakan replikasi dari H.Sri Sulistyanto dan Th. Agung M. Harsiwi (2003) yang menemukan bukti bahwa manajemen perusahaan yang melakukan *right issue (issuers)* bersikap oportunistik dengan memanfaatkan *windows of opportunity*. Manajemen mengetahui bahwa pasar telah melakukan kesalahan dengan menilai perusahaan terlalu tinggi (*overpriced*) dan menggunakan kesempatan ini untuk melakukan penawaran ekuitas tersebut. Namun, pada saat penawaran terlihat harga saham cenderung menurun dibanding sebelumnya. Kondisi ini kemungkinan besar disebabkan oleh: (1) pasar telah menyadari kekeliruannya dan melaksanakan revisi terhadap kepercayaan tersebut yang mengakibatkan turunnya harga saham dan (2) pasar memperoleh informasi bahwa dana yang akan diperoleh dari penawaran tersebut akan dimanfaatkan untuk investasi atau kepentingan yang tidak menguntungkan.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka penulis ingin menguji kembali penelitian yang telah dilakukan oleh: H. Sri Sulistyanto dan Th. Agung M. Harsiwi (2003) dengan judul: **“Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah Right Issue: Refleksi Sikap Oportunistik Manajemen”**. Hanya

B. Batasan Masalah Penelitian

Pembahasan tentang *right issue* sudah banyak dilakukan oleh berbagai pihak, untuk itu penulis ingin membatasi permasalahan dalam penelitian ini.

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini menggunakan data harga saham bulanan perusahaan yang melakukan *right issue* tahun 1998-2000.
2. Penelitian ini membahas tentang *right issue* terutama yang berkaitan dengan sikap oportunistik manajemen.

C. Perumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang, maka rumusan masalah yang akan dikemukakan adalah:

1. Apakah terdapat reaksi pasar dengan adanya pengumuman *right issue* yang dilakukan oleh manajer yang bersikap oportunistik?
2. Apakah ada perbedaan kinerja saham sebelum dan sesudah *right issue* yang disebabkan oleh sikap oportunistik manajemen?

D. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis apakah terdapat reaksi pasar dengan adanya pengumuman *right issue* yang dilakukan oleh manajer yang bersikap oportunistik.
2. Untuk menganalisis apakah ada perbedaan kinerja saham sebelum dan

1. Untuk menganalisis apakah terdapat reaksi pasar dengan adanya pengumuman *right issue* yang dilakukan oleh manajer yang bersikap oportunistik.

E. Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat:

1. Bagi ilmu pengetahuan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh sikap oportunistik manajemen terhadap penurunan kinerja perusahaan.
2. Bagi pihak lain dan mahasiswa diharapkan dapat memberikan wawasan mengenai pengaruh sikap oportunistik manajemen terhadap penurunan kinerja perusahaan serta dapat digunakan sebagai acuan dalam penelitian yang akan datang.
3. Bagi investor bermanfaat sebagai pertimbangan dalam membuat keputusan investasi, khususnya pada pemilihan perusahaan setelah mengetahui perilaku manajemen dalam perusahaan tersebut.