

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang telah *go public* dalam perkembangannya masih membutuhkan sumber dana untuk membiayai usahanya. Salah satu cara untuk memperoleh dana adalah dengan menerbitkan saham baru. *Seasoned Equity Offerings* (SEO) merupakan penawaran saham tambahan yang dilakukan perusahaan *public*, diluar saham yang terlebih dahulu beredar di masyarakat melalui *Initial Public Offerings* (IPO). Penawaran ini dilakukan karena perusahaan tersebut membutuhkan dana untuk membiayai kegiatan usaha atau membayar hutang yang jatuh tempo (Aida, 2003).

Menurut Dewi (2005) untuk menarik minat investor dalam membeli saham yang ditawarkan, manajemen melakukan berbagai cara agar kinerja perusahaan terlihat bagus sehingga investor berniat untuk membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan. Cara yang banyak dilakukan adalah dengan melakukan *earnings management* (manajemen laba). Keinginan untuk mempengaruhi pasar dalam mengalokasikan dana dapat memicu perusahaan untuk menaikkan laba pada saat penyusunan laporan keuangan di seputar penawaran. Healy dan Wahlen dalam Sri dan Hudi (2003) membuktikan bahwa *earnings management* mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham yang ditawarkan.

Ukuran yang biasa dilakukan dalam mendeteksi *earnings management* adalah *discretionary accruals* (kebijakan akrual). *Discretionary accruals* ini

dilakukan dengan mengendalikan transaksi akrual sehingga laba terlihat tinggi tetapi transaksi tersebut tidak mempengaruhi kas, misalnya waktu dari pengakuan pendapatan, sehingga kebijakan akrual akan dapat mempengaruhi kualitas laba suatu perusahaan. Penggunaan *discretionary accruals* dalam manajemen laba mudah dipahami karena penggunaan *discretionary accruals* dalam pelaporan keuangan cenderung lebih sulit dideteksi oleh investor daripada jika manajer menggunakan metoda tertentu (Healy dalam Rika, 2002).

Kejadian yang paling menarik pada saat SEO adalah walau di pasar tersedia informasi mengenai perusahaan yang melakukan SEO, asimetri informasi dan penurunan kinerja tetap terjadi pada penawaran ini. Dalam konsep *agency theory*, asimetri informasi mendorong dan memotivasi manajer untuk bersikap oportunistis. Kesuperioran manajer dalam menguasai informasi mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba, hal ini dilakukan agar saham yang ditawarkan direspon secara positif oleh pasar, namun *earnings management* yang dilakukan manajer tidak dapat dipertahankan dalam jangka panjang dan mengakibatkan penurunan kinerja (*underperformance*) pasca penawaran (Nagina, 2004).

Menurut Teoh *et al.* dalam Sri dan Haris (2003) peningkatan laba (*income increasing*) menjelang penawaran dan memuncak pada saat penawaran lalu menurun setelah penawaran merupakan sikap oportunistis manajer dalam menawarkan sahamnya. Hal ini terjadi, karena manajer oportunistis menerapkan pola kinerja laba yang tinggi pada perioda sebelum penawaran, saat penawaran, dan pola kinerja laba yang rendah pada perioda setelah penawaran (Rika, 2002).

Manajemen laba terhadap kinerja menjelang SEO merupakan penjelasan yang logis mengapa perusahaan tidak mampu mempertahankan kinerjanya dalam jangka panjang pasca SEO, walaupun dalam jangka pendek perusahaan masih mampu mempertahankan kinerjanya (Sri dan Pratana, 2003).

Sejalan dengan konsep *agency theory*, Sri dan Agung (2003) menjelaskan penurunan kinerja dengan menggunakan konsep *windows of opportunity*, yaitu konsep yang menjelaskan sikap oportunistik manajer dengan mengeluarkan ekuitas tambahan pada saat mengetahui bahwa pasar telah menilai perusahaannya terlalu tinggi (*overvalued*), dalam jangka panjang penilaian tersebut tidak bisa dipertahankan karena pasar melakukan koreksi terhadap kesalahannya yang mengakibatkan harga saham perusahaan akan turun secara signifikan.

Kondisi tersebut seolah menjadi pola baku proses penawaran saham kepada masyarakat baik pada saat IPO maupun pada saat SEO, walaupun penggunaan *discretionary accruals* tidak saja dilakukan oleh perusahaan yang melakukan SEO, namun perusahaan yang melakukan SEO menggunakan *discretionary accruals* lebih tinggi (agresif) dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan SEO sehingga penurunan kinerja yang dialami pasca penawaran oleh perusahaan SEO lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan SEO (Nagina, 2004).

Beberapa hasil penelitian telah dilakukan untuk membuktikan bahwa kinerja perusahaan menurun setelah dilakukannya SEO, akibat dari sikap oportunistik manajer yang melakukan manajemen laba di seputar penawaran. Menurut Nisa (2004) *earnings management* yang dilakukan oleh perusahaan

yang melakukan SEO pada perioda penawaran mempunyai hubungan negatif dengan kinerja operasi dan *return* saham pada perioda pasca penawaran. Menurut Rika (2002) buruknya kinerja perusahaan sebelum SEO yang menjadi pemicu dilakukannya manajemen laba, selain itu *discretionary accruals* yang dilakukan secara oportunistik pada perioda sebelum SEO akan mengakibatkan penurunan kinerja operasi dan saham pada perioda setelah penawaran. Hasil penelitian Sri dan Haris (2003) menyimpulkan bahwa penurunan kinerja operasi dan saham pasca SEO disebabkan oleh sikap oportunistik manajer perusahaan dimana manajer perusahaan melakukan manajemen laba dengan pola *income increasing* karena terjadinya informasi yang tidak simetris pada saat penawaran dan sikap oportunistik manajer yang memanfaatkan kesalahan pasar dalam menilai perusahaan (*overvalued*).

Penelitian ini berusaha menguji apakah manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan di sekitar SEO mengakibatkan penurunan kinerja pasca penawaran. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Sri dan Haris (2003) yang berjudul “*seasoned equity offerings antara agency theory, windows of opportunity, dan penurunan kinerja*”, dengan mengambil perioda waktu yang berbeda untuk menguji apakah hasil penelitian masih konsisten dengan penelitian sebelumnya.

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti mencoba melakukan penelitian kembali dengan judul “**ANALISIS INDIKASI EARNINGS MANAGEMENT PADA SAAT SEASONED EQUITY OFFERINGS**”

B. Batasan Masalah

- a. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini dinilai dari tingkat kinerja operasi dan kinerja saham. Kinerja operasi diukur dari rasio *net profit margin* (NPM) dan kinerja saham diukur menggunakan *cummulative abnormal return* (CAR).
- b. Pengamatan terhadap kinerja SEO dilakukan 3 tahun sebelum penawaran dan 3 tahun setelah penawaran.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah;

- a. Apakah penurunan kinerja operasi pasca penawaran secara signifikan disebabkan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan SEO pada saat penawaran?
- b. Apakah penurunan kinerja saham pasca penawaran secara signifikan disebabkan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan SEO pada saat penawaran?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah:

- a. Untuk menguji apakah penurunan kinerja operasi pasca penawaran secara signifikan disebabkan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan SEO

- b. Untuk menguji apakah penurunan kinerja saham pasca penawaran secara signifikan disebabkan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan SEO pada saat penawaran.

E. Manfaat Penelitian

- a. Dalam Bidang Teoritis

Menambah bukti empiris terhadap penelitian-penelitian sebelumnya mengenai indikasi *earnings management* pada saat SEO.

- b. Dalam Bidang Praktik

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai tambahan referensi tentang fenomena yang terjadi di pasar modal dan dapat dikembangkan dalam penelitian lain.