

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

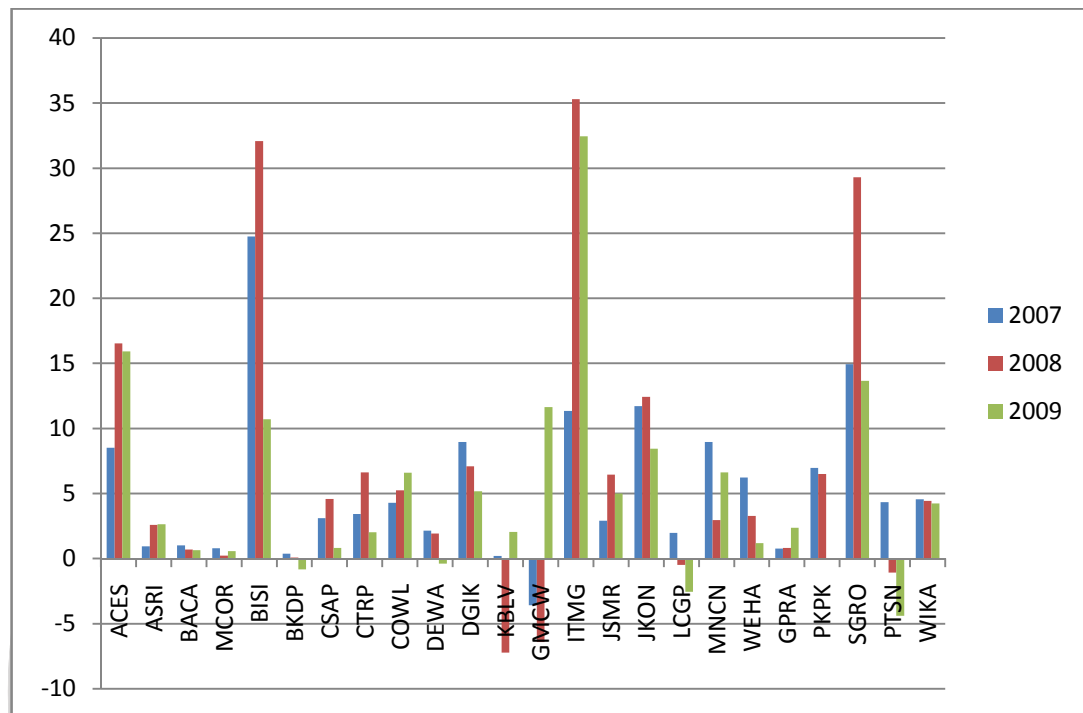
Semakin berkembangnya ilmu pengetahuan dan teknologi, perekonomian pun turut berkembang dengan pesat. Hal tersebut juga membuat persaingan antar perusahaan semakin ketat. Setiap perusahaan berusaha untuk mengembangkan usaha dan melakukan kegiatan dalam rangka mencari dana untuk pengembangan usaha dengan berbagai cara. Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditur berupa utang maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham. Pendanaan melalui mekanisme penyertaan, umumnya dilakukan dengan menjual saham kepada masyarakat atau lebih dikenal dengan istilah *go public*.

Penawaran saham untuk pertama kalinya oleh perusahaan kepada publik disebut sebagai *initial public offering* (IPO). Tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan yang melakukan penawaran adalah perusahaan ingin memperoleh tambahan dana yang akan digunakan untuk membiayai dan mengembangkan usaha, saat ini perusahaan lebih menyukai mencari dana di pasar modal dari pada menggunakan dana pinjaman atau hutang, karena dana yang diperoleh dari investor tidak mewajibkan perusahaan untuk mengembalikan seperti halnya dana pinjaman.

Pada saat melakukan penawaran saham perdana tersebut, perusahaan harus menyediakan prospektus yang berisi informasi keuangan dan nonkeuangan mengenai nilai dan kondisi perusahaan. Secara umum informasi keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan penjelasan atas laporan keuangan. Sedangkan informasi nonkeuangan berisi informasi mengenai auditor independen, konsultan hukum, nilai penawaran saham, persentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan, dan informasi lain yang mendukung. Informasi-informasi tersebut yang akan memberikan gambaran mengenai kondisi yang ada di perusahaan. Informasi tersebut dibutuhkan oleh investor untuk menilai kinerja dari perusahaan, sehingga dapat membantu investor dalam menentukan dan membuat keputusan apakah perusahaan tersebut layak dipilih sebagai tempat untuk menginvestasikan dananya.

Salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor dalam menginvestasikan dananya adalah kinerja keuangan perusahaan. Kinerja merupakan sesuatu yang dicapai atau kemampuan kerja. Kinerja keuangan perusahaan pada saat IPO sangat menentukan respon yang akan diperoleh dari pasar. Semakin baik kinerja perusahaan, maka akan positif respon pasar pada perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan dapat diketahui dengan melihat rasio-rasio keuangan seperti *Return on Investment (ROI)*, *Return on Assets (ROA)*, *Earnings per Share*, *Earnings Growth*, *Rate of Return*, EVA dan alat ukur kinerja lainnya. Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia mengenai kinerja 24 perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2007, ditemukan

fenomena bahwa terdapat penurunan kinerja keuangan pada sebagian besar perusahaan pasca dilakukannya IPO. Hal tersebut dapat terlihat dalam gambar 1.1.



Sumber : Bursa Efek Indonesia

Gambar 1.1 Data kinerja perusahaan menggunakan ROA yang melakukan IPO tahun 2007

Dari gambar 1.1 dapat dilihat bahwa terjadi penurunan kinerja jangka panjang pada sebagian besar perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2007. Penurunan kinerja tersebut bisa terjadi karena beberapa faktor. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Yuarny Sartika tahun 2006, diketahui bahwa dari 23 perusahaan yang melakukan IPO dan *Right Issue* dari tahun 2002 sampai 2004, terbukti bahwa 11 perusahaan dari 23 perusahaan tersebut melakukan praktek manajemen laba pada saat IPO dan *Right Issue*. Dalam penelitian tersebut pula,

terbukti bahwa perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan menaikkan laba cenderung mengalami penurunan kinerja perusahaan pasca di lakukannya IPO dan *Right Issue* tersebut. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa praktek manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Perbandingan perusahaan yang melakukan praktek manajemen laba tahun 2002 sampai 2004 dapat terlihat dalam table 1.1.

Tabel 1.1 Perbandingan Perusahaan yang Melakukan *Earnings Management* tahun 2002 sampai 2004

	IPO		<i>Right Issue</i>		<i>Public Offering</i>	
	Emiten	%	Emiten	%	Emiten	%
<i>Earnings Management</i>	8	66.7	3	27.27	11	47.83
<i>Non Earnings Management</i>	4	33.3	8	72.73	12	52.17
Total	12	100	11	100	23	100

Sumber : Yuarny Sartika, 2006

Praktek manajemen laba yang dilakukan perusahaan pada saat IPO dimotivasi dengan adanya keinginan perusahaan untuk mendapatkan respon positif dari investor atas saham yang ditawarkannya. Salah satu bentuk praktek manajemen laba yang biasanya dilakukan oleh perusahaan adalah dengan mengakui biaya sekarang (*current cost*) sebagai biaya masa depan (*future cost*), dan mengakui pendapatan masa depan sebagai pendapatan sekarang, hal tersebut dapat menyebabkan laba periode berjalan menjadi lebih besar daripada laba yang sesungguhnya. Manipulasi atau praktek manajemen laba yang dilakukan perusahaan pada saat IPO sangat sulit untuk terus dilakukan pada periode setelah

penawaran dan mengakibatkan penurunan kinerja pasca penawaran. Sehingga bisa dikatakan bahwa perusahaan menaikkan laba sekarang untuk menunda laba yang lebih kecil di masa yang akan datang.

Tindakan manajemen laba yang dilakukan perusahaan sudah jelas akan merugikan investor meski manajemen laba tidak harus selalu dikaitkan dengan tindakan negatif. Walaupun terdapat peraturan di pasar modal yang dimaksudkan untuk menciptakan *good corporate governance* dan untuk melindungi investor, manajemen laba masih saja ditemukan. Jika manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pada saat IPO adalah sebuah tindakan oportunistik untuk mencapai tujuan tertentu, maka secara teoritis perusahaan tidak akan mampu mempertahankan kinerja perusahaan pasca IPO sebaik pada saat IPO. Penggunaan akrual diskresioner atau kebijakan akrual untuk manajemen laba sesungguhnya memiliki normanya sendiri, yakni *accrual reverse*. Jika perusahaan mencatat akrual dalam jumlah tertentu pada tahun ini sehingga mengakibatkan nilai laba menjadi lebih tinggi, maka pada periode-periode selanjutnya nilai akrual tersebut akan berbalik dan menjadikan nilai laba perusahaan mengecil. Penggunaan akrual untuk melakukan manajemen laba hanya mampu membuat perusahaan menunda mencatat laba yang lebih kecil.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, telah terbukti bahwa praktek manajemen laba berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan dimasa depan. Teoh et al (1998) menemukan perusahaan yang secara lebih agresif melakukan manajemen laba sebelum IPO akan mengalami penurunan nilai rata-rata *return* saham yang lebih buruk daripada perusahaan yang konservatif. Sementara itu

Assih et al (2005) menemukan bahwa ROA perusahaan pasca IPO akan menurun pada perusahaan-perusahaan yang melakukan manajemen laba menjelang IPO.

Dari beberapa peristiwa yang identik dengan praktek manajemen laba, keberadaan praktek manajemen laba pada peristiwa penawaran saham umum perdana atau IPO menarik untuk diteliti. Sepanjang tahun 2005-2009, BAPEPAM dan LK telah mencatat 73 aksi penawaran saham umum perdana di Indonesia, dan selama periode tersebut, jumlah emiten yang paling banyak melakukan IPO terjadi pada tahun 2007 yaitu sebanyak 24 perusahaan. Aksi ini terbilang cukup intens jika dibandingkan dengan aksi korporasi lainnya, misalnya merger dan akuisisi.

Tabel 1.2 Jumlah Emiten yang Melakukan IPO Saham

IPO Saham	2005	2006	2007	2008	2009
Jumlah emiten	8	12	24	17	12
Nilai (Rp. Triliun)	3.52	3.01	17.18	23.48	3.72

Sumber : BAPEPAM dan LK (telah diolah)

Praktek manajemen laba yang digunakan oleh perusahaan dilakukan dengan cara memanfaatkan komponen-komponen akrual dalam laporan keuangan. Komponen akrual ini dimanfaatkan karena dianggap merupakan komponen yang paling mudah untuk dipermainkan karena tidak memerlukan bukti kas secara fisik. Ada beberapa komponen laporan keuangan yang mudah untuk dipermainkan dengan memanfaatkan kebebasan dalam memilih metode akuntansi dan menentukan nilai estimasi, komponen-komponen ini sering kali diklasifikasikan menjadi aktiva lancar, aktiva tetap, hutang lancar, dan laba. Atas dasar pemikiran

bahwa komponen akrual yang bebas dipermainkan dengan kebijakan manajerial adalah *discretionary accruals*, maka sebagian besar model manajemen laba mengukur atau memproksikan aktivitas rekayasa ini dengan menggunakan komponen *discretionary accruals*.

Berdasarkan laporan keuangan perusahaan yang akan diteliti dalam penelitian ini, diperoleh data yang terlihat pada tabel 1.3 berikut ini.

Tabel 1.3

Komponen Akrual Perusahaan Sampel periode 2007

(dalam Rupiah)

Perush.	<i>Current Assets</i>	<i>Fixed Assets</i>	<i>Current Liabilities</i>	<i>Net Income</i>
ACES	575,711,250,524	48,035,969,683	103,971,148,293	60,068,440,352
ASRI	1,659,242,808,012	13,631,875,773	1,262,527,217,240	20,289,303,614
BISI	690,146,000,000	159,279,000,000	268,608,000,000	150,192,000,000
BKDP	403,570,276,715	327,163,245,437	94,022,034,606	2,836,631,013
CSAP	876,691,748,000	166,058,368,000	578,003,598,000	33,494,663,000
CTRP	1,675,034,416,100	912,187,664,638	141,770,902,037	80,125,188,039
COWL	224,744,912,155	876,808,648	111,075,782,001	7,361,061,609
DGIK	839,321,318,657	51,491,128,222	317,880,120,289	76,276,744,800
KBLV	298,680,880,939	788,885,866,270	821,959,780,327	2,514,171,479
GMCW	2,704,181,333	15,628,753,061	6,549,126,777	(752,119,525)
JSMR	4,075,785,765,000	9,034,318,975,000	1,325,319,663,000	277,981,735,000
JKON	952,047,582,401	112,042,908,555	621,137,312,127	83,593,610,040
LCGP	86,551,430,710	328,552,831	9,851,589,096	1,154,603,632
MNCN	4,236,354,626,190	778,181,862,365	1,105,840,227,531	427,459,670,760
WEHA	17,528,625,188	68,031,779,949	21,742,819,685	4,111,650,500
GPRA	1,199,668,418,405	40,712,562,278	559,102,411,832	10,027,527,744
PKPK	134,790,175,661	162,771,068,315	76,675,215,684	22,863,917,772
SGRO	942,310,105,000	418,606,576,000	374,461,785,000	215,082,990,000
PTSN	423,709,022,406	374,223,206,402	253,824,178,674	23,903,474,381
WIKA	3,687,319,884,000	245,500,972	2,231,956,898,000	129,138,907,000

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Table 1.3 diatas menunjukkan beberapa komponen akun dalam laporan keuangan periode 2007 yang digunakan untuk menghitung besarnya *discretionary accruals* sebagai proksi manajemen laba pada perusahaan yang melakukan IPO

tahun 2007. Selain data pada tahun perusahaan melakukan IPO, menghitung *discretionary accruals* juga membutuhkan data laporan keuangan periode satu tahun sebelum IPO dilakukan, dalam hal ini yaitu periode 2006. Data laporan keuangan perusahaan satu tahun sebelum dilakukannya IPO dapat dilihat pada tabel 1.4.

Tabel 1.4
Komponen AkruaI Perusahaan Sampel periode 2006
(dalam Rupiah)

Perusahaan	<i>Current Assets</i>	<i>Fixed Assets</i>	<i>Current Liabilities</i>	<i>Net Income</i>
ACES	169,313,163,679	42,672,859,285	123,169,670,768	27,010,633,692
ASRI	1,201,227,755,625	12,457,765,193	1,136,845,109,787	1,465,079,822
BISI	401,130,000,000	124,886,000,000	231,134,000,000	45,928,000,000
BKDP	142,535,993,485	160,160,840,260	292,232,023,592	53,028,488
CSAP	612,185,087,000	160,326,811,000	507,091,868,000	15,660,194,000
CTRP	93,218,188,097	870,241,057,612	112,159,687,045	(27,339,400)
COWL	283,567,628,300	2,222,399,483	234,086,487,556	5,246,611,617
DGIK	234,637,979,494	35,424,343,780	204,622,812,204	31,019,658,347
KBLV	176,833,494,379	558,338,912,665	627,226,010,111	5,283,565,427
GMCW	3,594,565,873	17,135,887,808	6,544,354,050	(2,984,686,998)
JSMR	824,000,832,000	6,873,028,007,000	1,353,598,690,000	462,567,306,000
JKON	518,488,379,161	87,158,953,758	400,003,885,955	19,958,456,726
LCGP	69,200,491,791	217,719,440	29,264,482,447	618,522,845
MNCN	2,311,547,175,216	717,348,123,108	573,888,089,828	289,589,690,354
WEHA	7,436,664,311	43,284,617,212	21,579,032,304	725,802,984
GPRA	1,159,046,257,401	31,165,228,863	821,637,877,143	3,645,148,510
PKPK	88,408,508,444	103,372,345,686	59,938,016,931	21,183,232,953
SGRO	103,345,206,000	302,536,622,000	112,263,365,000	112,670,620,000
PTSN	241,962,710,854	376,757,870,326	386,576,745,616	20,549,744,957
WIKA	2,246,164,048,000	232,092,237	1,850,445,079,000	93,897,433

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan data pada tabel 1.3 dan tabel 1.4, dapat dilihat ternyata memang terjadi kenaikan komponen *current assets* yang cukup signifikan pada beberapa perusahaan yang melakukan IPO tahun 2007. *Current Assets* merupakan salah satu komponen akrual yang dimanfaatkan oleh perusahaan dalam

melakukan manajemen laba. Selain komponen aktiva lancar, komponen aktiva tetap, kewajiban lancar dan laba juga pada tabel 1.3 dan tabel 1.4 menunjukkan adanya peningkatan, hal tersebut dapat menjadi alasan dalam mengindikasikan adanya praktek manajemen laba yang dilakukan perusahaan dengan memanfaatkan komponen tersebut. Untuk mengetahui apakah perusahaan melakukan manajemen laba atau tidak, dapat dilihat dengan menghitung nilai *discretionary accruals* yang merupakan proksi dari manajemen laba dari data-data yang diperoleh.

Sejalan dengan penelitian terdahulu, dalam penelitian ini akan menganalisis mengenai keberadaan praktek manajemen laba yang terjadi pada saat penawaran saham umum perdana atau IPO pada tahun 2007. Selain untuk mengetahui keberadaan praktek manajemen laba pada perusahaan yang melakukan IPO, penelitian ini juga akan melakukan pengujian untuk mengetahui apakah manajemen laba yang dilakukan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada tahun pengamatan dan dalam penelitian ini kinerja keuangan perusahaan difokuskan pada EVA. Hal ini diputuskan mengingat masih sedikitnya penelitian yang menggunakan EVA sebagai tolak ukur kinerja keuangan perusahaan khususnya dalam konteks penelitian mengenai manajemen laba dan juga karena keunggulan EVA dibandingkan pengukuran kinerja keuangan lainnya. Berbagai literatur kini menyatakan bahwa nilai EVA terbukti telah mengungguli ukuran kinerja lainnya seperti CFO, NI, dan *Return Saham*. EVA terbukti mampu menjelaskan perubahan dalam nilai pasar lebih baik dari

yang dijelaskan oleh *earnings*. Pergerakan EVA selama lima tahun mampu menjelaskan 55% pergerakan nilai pasar selama lima tahun, sedangkan pergerakan laba selama lima tahun hanya menjelaskan 24% perubahan pada nilai pasar selama lima tahun (O'Byrne, 1996). Berdasarkan uraian diatas penulis melakukan penelitian dengan judul : **“Pengaruh praktek manajemen laba terhadap kinerja keuangan perusahaan pasca IPO”**

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang penelitian diatas, permasalahan yang akan diangkat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat praktek manajemen laba pada saat IPO.
2. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan pasca IPO diukur dengan EVA.
3. Bagaimana pengaruh praktek manajemen laba terhadap kinerja keuangan perusahaan pasca IPO.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah yang telah disebutkan sebelumnya, maka dapat dikemukakan maksud dan tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui dan menganalisis ada tidaknya praktek manajemen laba pada saat IPO.
2. Mengetahui dan menganalisis kinerja keuangan perusahaan pasca IPO yang diukur dengan EVA.

3. Menghitung dan menganalisis pengaruh praktek manajemen laba pada saat IPO terhadap kinerja keuangan perusahaan pasca IPO.

1.4 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah diuraikan di atas, maka penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk :

1. Akademik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai masukan pengetahuan tentang manajemen laba yang dilakukan perusahaan menjelang IPO dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan.

2. Praktis

Penelitian ini dapat memberikan informasi yang lebih baik untuk menilai kualitas laba suatu perusahaan, sehingga dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi.