

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang dan masih mengalami pertumbuhan ekonomi yang stagnan selama beberapa tahun terakhir. Hal ini berdasarkan hasil yang disampaikan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) yang menunjukkan bahwa Indonesia masih mengalami stagnansi diangka 5%. Kegiatan investasi di pasar modal menjadi salah satu kontribusi dalam pertumbuhan ekonomi. Dalam artikel *online* yang dilansir oleh Investor Daily Indonesia, Kunjana (2017) menuliskan bahwa membaiknya kinerja emiten dan pasar modal akan mendorong pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut dikarenakan pasar modal memiliki peran yang besar dalam hal penyediaan modal untuk pengembangan bisnis dan investasi termasuk untuk pembangunan infrastruktur dan layanan publik. Partisipasi yang tinggi dari masyarakat dalam aktivitas di pasar modal menandakan adanya kemampuan dan kekuatan yang dimiliki masyarakat dalam laju roda ekonomi.

Pasar modal yang menjadi tempat bertemunya pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana pada akhirnya dapat memperlihatkan seberapa besar aktivitas yang dilakukan masyarakat dalam kegiatan investasi atau saling bekerja sama dalam kegiatan pendanaan. Oleh karena itu, aktivitas para pelaku pasar modal khususnya di pasar sekunder dapat diakumulasi

hingga menentukan kondisi pasar. Kondisi pasar dapat diamati melalui indeks saham. Indeks saham adalah ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala (IDX, 2018). Manfaat dari indeks saham salah satunya adalah untuk mengukur sentimen pasar. Oleh karena itu, dengan melihat indeks saham kita dapat mengetahui situasi dan kondisi pasar.

Seperti pada tahun 2017 terjadi peristiwa menarik terkait pasar modal Indonesia. Kompas.com (salah satu situs berita *online*) menuliskan laporan menarik mengenai kondisi pasar modal Indonesia pada akhir tahun 2017 yang berhasil mencetak beberapa rekor, diantaranya terjadi peningkatan investor mencapai 44% dalam kurun waktu dua tahun atau sebanyak 1,12 juta investor dan nilai investasi domestik berhasil menjadi angka tertinggi dalam 23 tahun terakhir yakni mencapai Rp 340 trilliun. Selain itu, kondisi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pun terus menguat sepanjang tahun 2017. Dimulai dari IHSG menutup akhir tahun 2016 pada kisaran level 5.296, kemudian pada pekan pertama 2017 menguat ke level 5.347,02. Saat menjelang akhir tahun 2017, IHSG berhasil menguat ke rekor level tertinggi sepanjang masa yaitu 6.183,39. Hingga di bulan Februari 2018 IHSG pun mencapai level yang lebih tinggi lagi yaitu menyentuh angka 6.689.

Menanggapi fenomena kinerja IHSG sepanjang tahun 2017, seorang jurnalis Kompas.com, Julianto (2017) menuliskan artikel yang berisi penyebab IHSG terus menguat. Di dalamnya Kepala Ekonom PT Bank

Tabungan Negara (Persero) Tbk, Winang Budoyo berpendapat bahwa karena kondisi perekonomian Indonesia yang cenderung stabil dan stagnan sepanjang tahun 2017 menyebabkan penguatan IHSG yang sebenarnya banyak pula didukung oleh profitabilitas korporasi yang terus meningkat. Sementara itu, pendapat lain dituangkan oleh Analis Binaartha Sekuritas, M Nafan Aji Gusta Utama yang mengatakan bahwa penguatan IHSG pada akhir tahun 2017 disebabkan oleh berbagai faktor, terutama aksi *window dressing*. Dengan adanya aktivitas *window dressing* atau mempercantik laporan keuangan yang dilakukan oleh emiten atau perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memberikan dampak pada harga saham yang ikut terdongkrak dan berkontribusi dalam laju positif IHSG.

Dari kondisi dan pendapat tersebut, dapat dilihat bahwa dari peristiwa meningkatnya kondisi pasar modal dalam suatu waktu menjadi bukti betapa berpengaruhnya keberhasilan dari aktivitas pasar modal yang ditandai seperti meningkatnya investor, menguatnya IHSG, dan bertambahnya emiten yang *listing* terhadap kepercayaan investor pada pasar modal. Namun sayangnya di sisi lain penyebab meningkatnya kinerja pasar modal adalah karena adanya kemungkinan perusahaan melakukan perilaku yang buruk yaitu *window dressing* (mempercantik laporan keuangan) seperti manajemen laba dengan tujuan untuk menarik minat investor dalam kegiatan jual beli saham.

Penyebab tersebut seakan-akan menjadi sebuah permasalahan yang harus diberikan perhatian lebih karena menyangkut tanggung jawab perusahaan kepada *stakeholder* khususnya investor. Tanggung jawab yang dimaksud tak

lain ialah hasil kinerja perusahaan. Para investor yang telah menanamkan modalnya tentu mengharapkan imbal hasil yang maksimal. Maka dari itu, untuk tetap menjaga kepercayaan para investor, perusahaan harus mampu menghasilkan kinerja yang baik dan meningkat di setiap periodenya.

Laporan keuangan merupakan sumber informasi bagi investor sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan di pasar modal. Melalui laporan keuangan pula *stakeholder* khususnya investor dapat menilai kinerja perusahaan. Laporan keuangan juga merupakan bentuk pertanggungjawaban atas hasil akhir proses akuntansi untuk menimbang kinerja manajemen perusahaan (Purnama, 2017). Salah satu alat ukur yang biasanya digunakan oleh *stakeholder* khususnya investor untuk mengukur kinerja perusahaan adalah melalui analisis informasi laba yang ada pada laporan keuangan. Menurut *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) No. 8 yang diterbitkan oleh *Financial Accounting Standard Board* (FASB), informasi laba merupakan perhatian utama untuk menaksir kinerja atau pertanggungjawaban manajemen. Laba merupakan hasil atas pengelolaan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Laba juga menjadi sumber untuk pembagian dividen kepada para investor sebagai imbal hasil penanaman modal. Oleh karena itu, laba menjadi salah satu tolak ukur bagi para *stakeholder* khususnya investor dalam mengambil keputusan.

Akibat adanya kecenderungan menjadikan laba sebagai tolak ukur kinerja perusahaan, informasi tentang laba seringkali menjadi target tindakan oportunistik manajemen untuk memaksimalkan kepentingannya. Tindakan

oportunis tersebut seperti menaikkan atau menurunkan laba dengan menggunakan kebijakan akuntansi tertentu agar laba perusahaan terlihat sesuai dengan keinginan. Tindakan ini dipicu karena adanya *agency problem*, di mana adanya perbedaan kepentingan antara investor (prinsipal) dengan manajemen (agen) yang menimbulkan asimetri informasi. Manajemen sebagai pelaku utama dalam mengoperasikan roda perusahaan memiliki lebih banyak informasi yang sesungguhnya mengenai perusahaan dibandingkan para *stakeholder*. Dengan begitu, manajemen memiliki kesempatan melakukan segala cara agar informasi yang diterima oleh *stakeholder* sesuai dengan harapannya dan dapat menguntungkan manajemen terutama dalam hal mendapatkan bonus.

Seperti fenomena menguatnya IHSG dan berkembangnya potensi pasar modal Indonesia yang disebabkan oleh profitabilitas yang meningkat dan perilaku mempercantik laporan keuangan (*window dressing*), mengindikasikan bahwa dibalik hasil positif yang didapat dari antusiasme investor dalam berinvestasi ada pihak yang berusaha memperlihatkan keadaan yang baik namun justru menyesatkan. Dengan mempercantik laporan keuangan, menunjukkan bahwa kinerja perusahaan juga terlihat baik. Tindakan yang sering dilakukan dalam hal *window dressing* adalah manajemen laba (*earnings management*), yaitu upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau mempengaruhi informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* (Sulistyanto, 2008). Tak hanya investor, beberapa pihak yang juga dirugikan oleh praktik manajemen laba

antara lain calon investor, kreditur, supplier, regulator, dan *stakeholder* lainnya.

Pihak manajemen akan melakukan manajemen laba atas dasar tekanan yang diterima atau karena motivasi dan kepuasan yang ingin dicapainya. Tekanan tersebut diberikan oleh pasar kepada perusahaan seperti tuntutan untuk terus menghasilkan kinerja yang baik. Dengan konsisten dalam melaksanakan kinerja yang efektif, *stakeholder* akan merasa aman dan percaya kepada perusahaan. Sedangkan motivasi yang biasanya ingin dicapai oleh manajemen adalah untuk mendapatkan bonus, menghindari jumlah pajak yang besar, dan terdongkraknya harga saham. Terlebih saat ini persaingan antar perusahaan semakin ketat, sehingga hal-hal tentang manipulasi tidak bisa terelakkan untuk dilakukan di pasar modal.

Seperti ketika manajemen terjebak dalam keadaan *overvalued equity* yang menurut Jensen (2005) terjadi ketika harga saham melonjak tinggi hingga melebihi nilai fundamentalnya. Nilai fundamental ini adalah nilai mendasar yang dapat mencerminkan kondisi kinerja atau nilai ekonomi riil dari perusahaan tersebut, seperti laba per saham, nilai buku saham, dan tingkat pengembalian saham (Hakim & Sudarno, 2019). *Overvaluation* seperti itu disebabkan oleh antusiasme berlebihan namun tidak berkelanjutan dalam jangka panjang (Shiller, 2000). Keadaan ini membuat perusahaan menjadi *overvalued* namun manajemen kewalahan dalam mengatasi keadaan tersebut sebab kinerja yang sebenarnya tidak mampu menyesuaikan nilai yang tinggi tersebut. Hal tersebut menimbulkan tekanan untuk memenuhi

ekspektasi pasar seperti target pendapatan yang semakin realistis dan hasil operasi yang maksimal menjadi lebih besar. Tekanan inilah yang memaksa manajer untuk terlibat dalam aksi manipulasi laba. Dengan manajemen laba, perusahaan akan menunjukkan hasil sesuai ekpektasi pasar sehingga kepercayaan pasar tetap terjaga. Beberapa bukti empiris telah mendukung proposisi (rancangan usulan) Jensen mengenai *overvalued equity* terjadi apabila perusahaan memanipulasi harga sahamnya, namun saham perusahaan tidak mencerminkan nilai atau kinerja perusahaan tersebut sehingga mendorong manajemen melakukan manipulasi laba untuk menyajikan kinerja yang baik.

Chi dan Gupta (2009) menemukan hubungan positif antara *overvaluation equity* dan manajemen laba. Hal ini disebabkan kondisi perusahaan yang *overvalued* dapat membuat manajer melakukan sebuah strategi yaitu *income increasing-earnings management* untuk dapat mempertahankan kondisi perusahaan terutama untuk mempertahankan harga saham dalam jangka waktu pendek. Houmes dan Skantz (2010) juga menemukan hasil yang sama dan menilai bahwa para manajer akan berusaha untuk menjaga nilai *overvalued equity* sehingga menimbulkan dorongan untuk melakukan praktik *income increasing* sebagai manajemen laba menggunakan instrumen akrual diskresioner (*discretionary accrual*). Begitu juga Badertscher (2011) mengungkapkan bahwa manajer perusahaan yang *overvalued* menggunakan manajemen laba akrual untuk memenuhi ekspektasi laba.

Praktik manajemen laba juga dapat dipengaruhi oleh kondisi arus kas operasi. Arus kas operasi digunakan untuk melihat keefektifan kinerja perusahaan yang sebenarnya. Arus kas operasi merupakan salah satu bagian laporan keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi hutang, membayar dividen, dan melakukan investasi tanpa mengandalkan sumber dana dari luar. Arus kas operasi ini juga memberikan informasi relevan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan selama satu periode. Pengeluaran kas yang tinggi akan menghasilkan arus kas yang rendah sehingga motivasi manajemen laba akan meningkat. Semakin rendah arus kas operasi, maka semakin kuat kecenderungan melakukan manajemen laba. Hal tersebut dikarenakan ketika arus kas rendah maka mencerminkan kinerja yang buruk dari perusahaan, sehingga untuk bisa memenuhi ekspektasi pasar dan memenuhi motivasi manajemen perusahaan melakukan manajemen laba.

Menurut penelitian Yuliana dan Trisnawati (2015) dan (Hastuti, 2019) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Hal tersebut disebabkan ketika jumlah arus kas dari aktivitas operasi meningkat, dorongan untuk melakukan manajemen laba akan berkurang. Sebaliknya, aliran kas masuk yang semakin kecil dapat menimbulkan niat manajemen melakukan manajemen laba agar terlihat baik di mata investor. Perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang buruk akan cenderung memilih strategi untuk meningkatkan laba dan sebaliknya. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Hamzah

(2014) yang mendapat hasil bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini diduga karena perusahaan tidak memperhatikan aliran kas operasi dalam melakukan manajemen laba.

Selain itu, berkaca dari fenomena di atas mengenai pendapat salah satu analis yang menyatakan bahwa salah satu penyebab yang mempengaruhi meningkatnya jumlah dan minat investor juga menguatnya IHSG dari waktu ke waktu adalah karena profitabilitas korporasi yang terus meningkat, peneliti menganggap bahwa profitabilitas menjadi salah satu tolak ukur yang paling sering digunakan investor untuk menilai kinerja manajemen dan dinilai berpengaruh terhadap tingkat transaksi di pasar modal.

Tingkat profitabilitas menjadi salah satu sorotan utama para investor untuk menentukan keputusan berinvestasi. Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi akan menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Salah satu rasio profitabilitas yang sering dijadikan acuan adalah rasio *Return On Assets* (ROA). ROA digunakan untuk mengukur seberapa efektif manajemen dalam menghasilkan keuntungan (laba) atas pemanfaatan aset yang dimilikinya. Semakin besar ROA maka dapat dikatakan semakin efisien pula penggunaan aset untuk menghasilkan keuntungan.

Pentingnya nilai ROA bagi perusahaan membuat perusahaan selalu ingin menampilkan ROA yang tinggi untuk menarik perhatian investor. Selain itu, ROA juga menjadi bayangan bonus yang akan didapatkan oleh manajemen. Sebagaimana dijelaskan hipotesis bonus oleh Watts dan Zimmerman (1978) dalam teori akuntansi positif yaitu rencana bonus akan

membuat manajer cenderung menggunakan metode akuntansi agar membuat laba yang dilaporkan menjadi lebih tinggi. Dari kedua motivasi tersebut, perusahaan akan terus terdorong untuk menyajikan profit yang tinggi dan mencapainya dengan menggunakan praktik manajemen laba.

Hasil penelitian terkait hubungan ROA terhadap manajemen laba dinyatakan oleh Amertha (2013) dan Astari & Suryanawa (2017), yaitu ROA berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Hal ini disebabkan ketika perusahaan berada dalam kinerja buruk maupun kinerja yang baik akan memicu manajer bertindak oportunistik dengan menaikkan atau menurunkan laba sesuai dengan kondisi perusahaan. Namun, hasil yang berbeda ditunjukkan pada penelitian yang dilakukan Agustia dan Elly (2018) yakni ROA dinilai tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini disebabkan semakin besar atau semakin kecilnya ROA, tidak akan mendorong manajemen untuk melakukan manajemen laba.

Berdasarkan latar belakang di atas serta didukung penelitian terdahulu yang masih sangat terbatas mengenai hubungan *overvalued equity* terhadap manajemen laba di Indonesia dan hasil penelitian yang masih beragam dari para peneliti mengenai hubungan arus kas operasi dan *Return On Assets* terhadap manajemen laba, peneliti mengajukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Overvalued Equity*, Arus Kas Operasi, dan *Return On Assets* (ROA) terhadap Manajemen Laba”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti merumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *overvalued equity* berpengaruh terhadap manajemen laba?
2. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap manajemen laba?
3. Apakah *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap manajemen laba?

C. Tujuan Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menentukan tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara *overvalued equity* terhadap manajemen laba.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara arus kas operasi terhadap manajemen laba.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara *Return On Assets* (ROA) terhadap manajemen laba.

D. Kebaruan Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti melakukan kebaruan penelitian berdasarkan *research gap* yang peneliti dapatkan, yaitu menguji adanya pengaruh *overvalued equity* terhadap manajemen laba. Peneliti tertarik untuk menguji pengaruh *overvalued equity* terhadap manajemen laba karena sejauh pengamatan peneliti, peneliti belum menemukan penelitian mengenai

hubungan tersebut di Indonesia. Beberapa negara yang telah melakukan penelitian ini diantaranya adalah Amerika Serikat, Australia, Inggris, dan Polandia. Adapun peneliti tersebut diantaranya Chi & Gupta (2009), R. E. Humes & Skantz (2010), Badertscher (2011), Kałdoński et al. (2017), dan Yang & Abeysekera (2019).