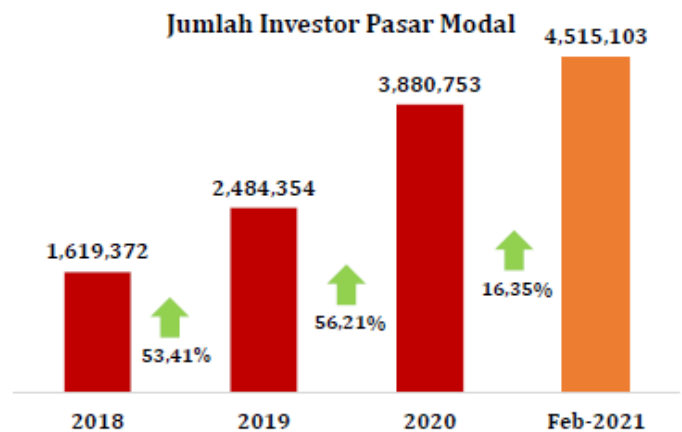


BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi saham merupakan salah satu kegiatan yang sedang populer di masa sekarang. Fenomena tersebut dibuktikan dengan meningkatnya jumlah investor di pasar modal. Berdasarkan data yang diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2015 jumlah investor yang tercatat adalah 433.607 *single investor identity* dan terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2019 jumlah investor telah bertambah menjadi 2,484,354.



Gambar 1 Jumlah investor pasar modal

Grafik diatas menunjukkan data investor yang terus bertambah dari tahun ke tahun. Tigginya minat investasi ini, memberikan kesempatan bagi perusahaan *go public* untuk bersaing dan mengembangkan bisnisnya melalui dana yang diterima dari investor tersebut.

Investor dalam melakukan kegiatan investasi juga memperhatikan tingkat *return* dan risiko yang akan ditanggung pada masa mendatang. Oleh karena itu, dalam membuat keputusan investasi seorang investor

membutuhkan beberapa analisis untuk mempertimbangkan kelayakan investasinya. Analisis yang dilakukan diantaranya seperti analisis teknikal, analisis fundamental perusahaan dengan melihat kinerja perusahaan maupun analisis faktor-faktor lain yang berpengaruh pada tingkat *return*. Analisis yang dilakukan ini bertujuan untuk meminimalisir risiko yang akan ditanggung oleh investor di masa mendatang.

Faktor penting yang menjadi salah satu pertimbangan investor dalam menilai keputusan investasi adalah kinerja perusahaan. Pentingnya kinerja perusahaan bagi investor menyebabkan perusahaan bersaing ketat untuk membuat kinerja tetap stabil yang terkadang justru mengorbankan nilai jangka panjang, tindakan ini dikenal dengan *managerial short-termism* (Chen *et al.*, 2015).

Managerial short-termism merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajer untuk mencapai harga saham tertentu dengan cara meningkatkan pendapatan jangka pendek dan mengorbankan pertumbuhan perusahaan jangka panjang (Stein, 1989). *Managerial short-termism* juga dikenal dengan nama *managerial myopia*. *Managerial short termism* memiliki beberapa definisi dari beberapa sudut pandang studi diantaranya adalah *marketing*, *finance and accounting* dan *strategy* (Nikolov, 2018).

Berdasarkan sudut pandang *accounting and finance managerial short-termism* diartikan sebagai tindakan manajerial yang tidak sesuai dengan praktik bisnis normal dan bertujuan untuk memenuhi tingkat pendapatan tertentu sehingga memicu kesalahan penilaian kinerja sebagai dampak terlalu fokus pada tujuan jangka pendek. Tindakan ini, dapat dilakukan dengan cara praktek manipulasi laba (*real activities manipulation/RM*). *Real activities manipulation* atau RM terkonsentrasi pada empat jenis aktivitas operasi diantaranya adalah mengurangi biaya seperti *research and development* (RnD) dan periklanan, yang kedua

sales manipulation, ketiga *overproduction* dan yang terakhir adalah mengatur waktu penjualan aset tetap yang akan dilaporkan (Nikolov, 2018).

Selain itu, sesuai dengan buku Ross *et al* (2011) juga dijelaskan bahwa perbedaan kebijakan *short-term* dan *long term* pada bidang keuangan adalah *timing cash flow*. Kebijakan *short-term* berkaitan dengan arus kas masuk dan arus kas keluar yang terjadi selama satu tahun seperti keputusan perusahaan dalam melakukan transaksi pembelian bahan baku dan pembayaran gaji . Sedangkan kebijakan *long term* berhubungan dengan arus kas masuk dan keluar dalam jangka lebih dari satu tahun seperti pembelian mesin untuk mengurangi biaya produksi sehingga dapat tercipta efisiensi selama beberapa tahun. `

Berdasarkan sudut pandang marketing, *managerial short-termism* atau *managerial myopia* diartikan sebagai orientasi manajer untuk mengejar tujuan jangka pendeknya dengan menekankan fokus pada penjualan produk bukan pada pelanggan (Nikolov, 2018). Fokus terhadap penjualan produk dapat berarti manajemen menekankan pada pencapaian target laba penjualan yang dilihat pada periode tertentu. Apabila pada periode tersebut tidak memenuhi target maka manajemen akan menganggap bahwa kinerja perusahaan tidak baik. Padahal salah satu aspek penting yang perlu dipertimbangkan oleh manajer adalah tujuan jangka panjang seperti *brand image* dan kualitas produk yang baik sehingga konsumen memiliki loyalitas tinggi karena kepercayaan dan pelayanan baik yang diberikan oleh perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nikolov (2018) juga menjelaskan mengenai *managerial short-termism* dari sudut pandang strategi yang dapat diartikan sebagai suatu kebijakan manajerial yang membatasi investasi pada aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud

(*intangible asset*). Kebijakan yang dilakukan oleh manajer ini berdampak pada nilai jangka panjang perusahaan.

Managerial short-termism yang dilakukan oleh manajer atas dasar keyakinan manajer terhadap fokus penilaian perusahaan publik yang digunakan oleh pasar modal (Chen *et al.*, 2015). Tindakan ini, membuat manajer memiliki kecenderungan untuk memperhatikan tujuan jangka pendek agar kinerja perusahaan dinilai baik meskipun pada kenyataannya tindakan tersebut mengorbankan kepentingan investor atau pemegang saham di masa mendatang.

Survei membuktikan bahwa *managerial short-termism* merupakan tindakan yang wajar dilakukan (Lel & Tepe, 2021). Berdasarkan penelitian Graham *et al* (2005) menyatakan bahwa 78% manajer mendukung peningkatan pendapatan jangka pendek dengan mengorbankan kinerja jangka panjang. Selain itu berdasarkan penelitian Dichev *et al.* (2012) melaporkan bahwa pada periode tertentu 20% perusahaan mengelola laba yang diperolehnya sebagai upaya untuk mempengaruhi harga saham dan menghindari kompensasi yang merugikan dan masalah karir yang akan ditanggung oleh manajer. Oleh karena itu, dari beberapa studi tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa perlu adanya pemahaman mengenai faktor-faktor penentu *managerial short-termism* yang dipandang sebagai masalah penting oleh para akademisi dan praktisi (Y. Chen *et al.*, 2015).

Faktor yang menjasi salah satu penentu tindakan *managerial short-termism* adalah likuiditas saham (*stock liquidity*) (Y. Chen *et al.*, 2015). Berdasarkan buku yang ditulis oleh Madura (2012) likuiditas saham adalah ukuran yang digunakan untuk menghitung kecepatan suatu saham yang ditransaksikan pada pasar modal dengan tidak mengurangi harganya. Likuiditas saham menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam keputusan investasi. Tingginya likuiditas

saham perusahaan akan berdampak pada kemudahan transaksi jual beli pada bursa efek serta berdampak pada kemudahan proses pencairannya menjadi kas.

Penelitian yang menjelaskan mengenai pengaruh likuiditas saham terhadap *managerial short-termism* salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Chen *et al.* (2015). Penelitian ini menjelaskan tentang dua pandangan mengenai pengaruh likuiditas saham terhadap *managerial short-termism*.

Pandangan pertama menyatakan bahwa likuiditas saham dapat mendorong manajemen untuk melakukan *managerial short-termism* sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Coffee (1991), Porter (1992), Fang *et al.*, (2016). Pandangan ini menjelaskan bahwa apabila likuiditas saham tinggi akan mendorong terjadinya *overvalue* sehingga publik melihat bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. *Overvalue* ini, akan berusaha dipertahankan oleh manajer agar tidak kembali ke kondisi normal atau bahkan ke kondisi *undervalue*. Salah satu upaya untuk mempertahankan *overvalue* adalah dengan melakukan tindakan *managerial short-termism* tersebut.

Sedangkan pandangan kedua menyatakan bahwa likuiditas saham dapat mencegah manajemen melakukan tindakan *managerial short-termism* melalui pengawasan yang dilakukan oleh *blockholder* saham. Likuiditas saham yang tinggi, akan mendorong investor membeli lebih banyak saham yang dimiliki perusahaan sehingga jumlah kepemilikan atas perusahaan juga meningkat. Peningkatan kepemilikan investor ini menyebabkan hak suara menjadi lebih besar sehingga investor memiliki lebih kontrol lebih besar terhadap keputusan manajerial perusahaan. Pandangan kedua ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Maug (1998), Edmans (2009), Edmans dan Manson (2011).

Pada penelitian ini, peneliti akan fokus menguji pengaruh negatif likuiditas saham terhadap *managerial short-termism* yang diproxykan dengan manajemen laba riil atau *real earnings management* sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen et al., (2015) yang berjudul *stock liquidity and Managerial Short-Termism*. Penggunaan *proxy* ini dilakukan atas dasar penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa manajer dalam upaya pencapaian tujuan jangka pendeknya (*short-termism*) memanfaatkan posisinya untuk mempengaruhi pelaporan keuangan dan keputusan investasi (*discretion in financial reporting*) yang menyebabkan investor harus menanggung risiko jangka panjang atas tindakan tersebut. Selain itu, manajemen laba (*earnings management*) juga dapat menjelaskan esensi dari perilaku rabun manajerial (*managerial myopic*) sesuai dengan penelitian Stein (1989), Graham et al., (2005).

Penelitian ini, berkaitan dengan penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara likuiditas saham dan kualitas pengungkapan perusahaan (*corporate disclosure*). Pada beberapa penelitian sebelumnya menekankan pada peran likuiditas saham sebagai perantara (*channel*) dari kualitas informasi yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*firm valuation*). Sehingga dalam hal ini, kualitas informasi perusahaan berkedudukan sebagai penentu tingkat likuiditas saham. Namun, pembahasan mengenai pengaruh likuiditas saham pada pengungkapan perusahaan (*corporate disclosure*) belum banyak dilakukan.

Berdasarkan penjelasan di atas, penelitian ini dilakukan untuk mengisi gap mengenai pengaruh likuiditas saham terhadap *managerial short-termism* yang diproxykan dengan *real earnings management*. Pemilihan manajemen laba riil sebagai proxy untuk mengukur *managerial short-termism* didasarkan atas penelitian Graham et al (2005) dimana manajer cenderung menyukai praktik manajemen laba riil karena

beberapa faktor diantaranya adalah kecenderungan auditor untuk menguji keberadaan manajemen laba akrual lebih tinggi jika dibandingkan dengan keputusan riil. Faktor kedua adalah manajer akan menghadapi risiko yang lebih tinggi jika hanya menggunakan manajemen laba akrual, sehingga menimbulkan penurunan target laba yang berdampak pada penurunan kinerja. Selain itu, adanya perbedaan hasil penelitian dan pandangan mengenai pengaruh dua variabel tersebut juga semakin menguatkan penulis untuk meneliti topik ini.

1.2 Rumusan Masalah

Sesuai dengan latar belakang masalah yang sudah dijelaskan di atas, maka dapat disusun rumusan masalah sebagai berikut yaitu apakah likuiditas saham berpengaruh terhadap *managerial short-termism*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dijabarkan, tujuan utama penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas saham terhadap *managerial short-termism*.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan dari tujuan penelitian yang telah dipaparkan di atas, maka penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat antara lain :

1. Bagi manajemen perusahaan, penelitian ini dapat menjadi informasi tentang bagaimana meminimalisir tingkat *managerial short-termism* perusahaan.
2. Bagi investor penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi untuk memahami likuiditas yang baik sebagai bahan acuan untuk melakukan investasi terhadap suatu saham.
3. Bagi peneliti selanjutnya sebagai penambahan wawasan mengenai pengaruh likuiditas saham terhadap *managerial short-termism*

yang dapat berkontribusi dalam pengembangan teori untuk penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini, dibagi menjadi 5 bab yang memiliki sistematika seperti di bawah ini :

BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab 1 menjelaskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan, manfaat dan sistematika penulisan.

BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Bab 2 berisi tentang teori yang melandasi penelitian *liquidity* dan *managerial short termism* serta menjelaskan mengenai beberapa variable kontrol seperti ukuran perusahaan (SIZE), rasio hutang (DEBT) dan *market to book value* (MBV). Selain itu, dalam bab ini juga menjelaskan mengenai kerangka berfikir yang berfungsi untuk memperjelas skema permasalahan dan pemikiran dalam penelitian.

BAB 3 : METODE PENELITIAN

Bab 3 menjelaskan mengenai pendekatan penelitian, identifikasi variabel yang digunakan dalam penelitian, jenis dan sumber data yang digunakan prosedur pengumpulan data dan metode penentuan sampel serta teknis analisis penelitian.

BAB 4 : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab 4 menjelaskan mengenai hasil dan pembahasan inti dari penelitian yang dilakukan yang mencakup gambaran objek penelitian dan deskripsi hasil penelitian.

BAB 5 : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini membahas mengenai simpulan dan saran yang peneliti tulis untuk dijadikan sebagai bahan acuan penelitian selanjutnya.