BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan didirikannya sebuah perusahaan. Nilai perusahaan merupakan tanggapan langsung dari investor yang sering dikaitkan dengan harga saham. Naik turunnya harga saham di pasar modal merupakan fenomena yang menarik untuk dibahas berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan. Di akhir Maret 2018 laju Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berada pada zona merah. Perlemahan ini mengikuti bursa Asia yang juga berada pada zona merah. IHSG turun 0,55 persen. Indeks saham LQ45 turun 0,79 persen. Diikuti dengan investor asing yang melepas saham yang dimilikinya (Gideon, 2018).

Laju Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada awal April 2018 berada pada zona hijau. IHSG naik 0,83 persen. Indeks saham LQ45 menguat 1,35 persen. Sebanyak 216 perusahaan menguat sehingga mempengaruhi IHSG (Nurmayanti, 2018). Kondisi yang naik turun tersebut secara tidak lansung mempengaruhi nilai perusahaan, karena nilai perusahaan dapat diukur dengan melihat harga saham di pasar modal.

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh sebuah perusahaan sebagai gambaran dari masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan menjadi konsep penting bagi para investor, karena digunakan sebagai indikator untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Memaksimalkan nilai perusahaan dapat menjadi prestasi bagi manajemen perusahaan, karena dapat

UNIVERSITAS BUNG HATTA

memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham. Harga saham yang semakin tinggi maka semakin maksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Arianti dan Putra, 2018). Nilai perusahaan yang tinggi dapat membuat pemegang saham percaya terhadap kinerja perusahaan dan diharapkan dapat menarik pemegang saham untuk selalu berinvestasi pada perusahaan.

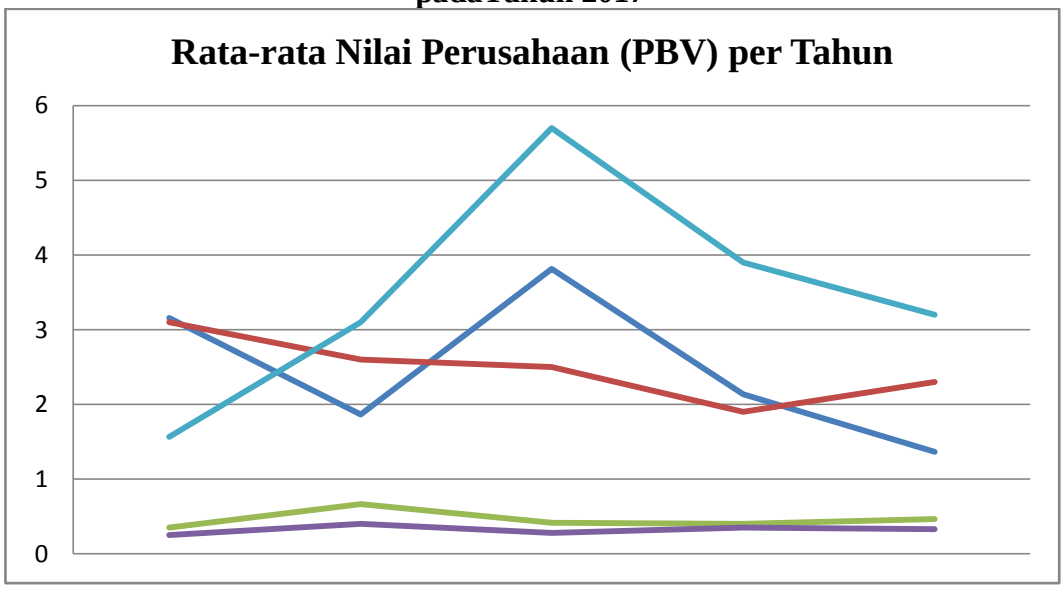
Fenomena yang terjadi pada induk PT Freeport yaitu PT Freeport McMoran Inc pada tahun 2017. Kisruh antara PT Freeport Indonesia dengan pemerintah telah memicu kejatuhan harga saham perusahaan tambang asal Amerika, Freeport McMoran Inc. Harga saham PT Freeport McMoran pada perdagangan 22 Febuari 2017 ditutup turun 2,83 persen menjadi 13,37 sen dolar Amerika Serikat per saham. Ini merupakan penurunan yang keenam kali semenjak 14 Febuari 2017. Maka sepanjang Febuari 2017, harga saham perusahaan induk PT Freeport Indonesia telah jatuh 17,35 persen dari posisi di akhir Januari di posisi 16,65 sen dolar Amerika Serikat (Katadata.co.id, 2018). Penurunan harga saham yang terjadi pada PT Freeport ini dapat mempengaruhi nilai perusahaannya.

Nilai perusahaan bisa diukur dengan melihat harga pasar saham. Jika nilai suatu saham diproksikan dengan harga pasar saham, maka memaksimumkan nilai perusahaan sama dengan mekasimumkan harga pasar saham (Ridwan dan Gunardi, 2013). Nilai perusahaan, melalui pendekatan harga saham diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Rasio *Price to Book Value* (PBV) dapat menunjukan apakah harga pasar saham di atas atau di bawah nilai bukunya. Semakin tinggi

PBV maka semakin tinggi nilai sebuah perusahaan bagi investor, karena PBV dibutuhkan oleh investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal.

Berikut ini adalah data rata-rata nilai perusahaan berdasarkan perhitungan *Price Book Value* (PBV) di ambil dari 5 perusahaan LQ45 Febuari – juli 2017 di Bursa Efek Indonesia (BEI) :

Gambar 1.1
***Price Book Value* (PBV) 5 Perusahaan LQ45 Febuari – Juli padaTahun 2017**



Sumber : *www.idx.co.id* laporan tahunan,data telah diolah

Berdasarkan grafik 1.1 terlihat adanya fluktuasi rata-rata nilai perusahaan LQ45 Febuari – Juli 2017 (PBV) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017. Nilai perusahaan (PBV) mengalami peningkatan dan penurunan disetiap tahunnya. Dari 5 perusahaan diatas 2 perusahaan mengalami fluktuasi nilai PBV yang signifikan, sedangkan 3 perusahaan lainnya juga mengalami kenaikan dan penurunan nilai PBV tetapi tidak fluktuatif. Terjadinya penurunan nilai perusahaan dikarenakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu harga saham perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan menggambarkan

kinerja perusahaan yang semakin baik dan menjadi peluang bagus bagi para investor.

Pada umumnya sebuah perusahaan akan memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan setiap keuntungan yang diperolehnya. Manajemen perusahaan akan menerapkan berbagai strategi untuk meningkatkan nilai perusahaannya (Mawati dkk, 2017). Setiap perusahaan juga akan menjaga kinerja perusahaan agar tetap terlihat baik dimata para pemegang sahamnya. Tapi sering kali perusahaan mendapatkan berbagai kendala seperti munculnya konflik kepentingan antara pihak manajemen dengan pemilik perusahaan yang disebut *agency problem* (Kamil dan Hapsari, 2014).

Penyebab *agency problem* biasanya adalah perbedaan tujuan antara manajer sebagai agen pemilik perusahaan yang memiliki tujuan lain selain tujuan utama perusahaan, misalnya menyangkut kesejahteraan dan benefit lainnya (Herawaty, 2008). Akibat dari kendala tersebut antara lain terjadinya penurunan kinerja perusahaan, kesulitan keuangan bahkan bangkrut. Maka manajemen perusahaan akan menutupi kondisi tersebut di depan para pemegang sahamnya. Salah satunya dengan melakukan praktik *earnings management* (manajemen laba).

Praktik *earnings management* merupakan praktik yang menyimpang yang didasari oleh teori keagenan (Herawaty, 2008). Teori ini merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara agen (manajemen perusahaan) dengan prinsipal (pemilik perusahaan). Sejak ditemukan oleh Jensen dan Meckling (1976) banyak penelitian yang telah menguji teori ini. Teori keagenan mengatakan adanya

konflik alamiah yang terjadi antara pengelola dan pemilik perusahaan. Konflik ini terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara pemilik dan pengelola perusahaan.

Earnings management memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pihak tertentu (*agent*) walaupun dalam jangka panjang tidak terdapat perbedaan laba komulatif perusahaan dengan laba yang dapat diidentifikasi sebagai suatu keuntungan (Darwis, 2012). Salah satu penyebab manajemen melakukan praktik *earnings management* adalah meperlihatkan kepada investor jika kinerja perusahaan semakin lama semakin baik, yang akan mempengaruhi harga saham di pasaran, dan juga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Praktik *earnings management* dianggap memberikan informasi yang tidak relevan kepada investor, dapat menyebabkan timbul rasa tidak percaya investor atas investasinya sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, *earnings management* dapat menurunkan kredibilitas laporan keuangan jika digunakan dalam pengambilan keputusan, karena *earnings management* merupakan suatu manipulasi atas laporan keuangan yang menjadi sasaran komunikasi antara pihak manajer dengan pihak eksternal (Surifah, 1999 dalam Lestari dan Pramudji, 2013). Dengan diterapkannya *Good Corporate Govenance* di harapkan dapat membantu mengatasi perbedaan kepentingan antara manajemen dan investor. Selain itu *corporate governance* sangat erat kaitannya dengan nilai perusahaan. *Corporate governance* muncul karena adanya *agency theory*, dimana kepengurusan suatu perusahaan terpisah dengan kepemilikan.

Corporate governance menurut *Forum Corporate Governance on Indonesia* (FCGI) adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelolaan) perusaahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka.

Secara umum tujuan *good corporate governance* adalah untuk mengendalikan perusahaan agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan melakukan pengendalian terhadap prilaku manajemen. Sehingga setiap tindakan yang dilakukan oleh manajemen dapat dipertanggungjawabkan dan dapat menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan. Dengan diterapkannya prinsip-prinsip *corporate governance* diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan maupun *earnings management*, prinsip-prinsip *corporate governance* yaitu: transparansi (*transparency)*, akuntabilitas, *(accountability)*, responsibilitas *(responsibility)*, independensi (*independency)*, kesetaraan (*fairness).*

Terdapat beberapa mekanisme yang sering dipakai dalam penelitian mengenai *good corporate governance*, diantaranya adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional perusahaan (Nuraina, 2012). Beberapa penelitian berupaya mengetahui keterkaitan kepemilikan manajerial dan institusional dengan nilai perusahaan. Rachman (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa meningkatnya kepemilikan manajerial akan berdampak positif pada nilai perusahaan, karena dengan bertambahanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen maka kontrol pada aktivitas manajemen akan meningkat, sehingga

setiap aktivitas dan keputusan perusahaan akan meningkat. Temuan ini di perkuat oleh penelitian Ningsih (2013) yang menemukan bahwa variabel kepemilikan manajerial juga berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Ini berarti semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Arianti dan Putra (2018) yang menyatakan bahwa meningkatnya kepemilikan manajerial berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil yang tidak konsisten ditunjukan oleh beberapa penelitian terkait dengan kepemilikan manajerial. Penelitian Kamil dan Hapsari (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti kepemilikan manajerial dapat menurunkan nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan lain dalam mekanisme *good corporate governance* adalah kepemilikan instutisional, yang di artikan sebagai kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga tertentu (Nuraina, 2012). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nuraina (2012) menemukan adanya pengaruh signifikan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini sejalan dengan penelitian Kamil dan Hapsari (2014) bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian masih menunjukan hasil yang tidak konsisten, Rachman (2012) dalam penelitiannya menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan berikutnya yang mempengaruhi mekanisme *good corporate governance* adalah komisaris independen. Dewan komisaris independen memegang peranan penting dalam suatu perusahaan, terutama dalam pelaksanaan *good corporate governance* di perusahaan. Dalam penelitiannya Sarafina dan Saifi (2017) menemukan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh dominan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena proporsi dewan komisaris independen dapat meningkatkan fungsi pengawasan sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Karakteristik dewan komisaris secara umum dan khususnya komposisi dewan dapat menjadi suatu mekanisme yang menentukan tindakan *earnings management* (Boediono, 2005).

Adanya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen sebagai salah satu alat untuk mengurangi konflik agensi menjadi pembahasan yang penting. Selain itu, penelitian yang melibatkan aspek tersebut masih menunjukan hasil yang tidak konsisiten, sehingga perlu adanya kajian ulang untuk membahas masalah tersebut.

Penelitian *earnings management* terhadap nilai prusahaan dilakukan oleh Herawaty (2008), Ridwan dan Gunardi (2013), dan Susanto (2016) menunjukan pengaruh positif signifikan *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Praktik *earnings management* dapat meningkatkan nilai perusahaan karena laba yang dilaporkan lebih besar. Kondisi ini mengakibatkan semua laba yang dilaporkan tidak benar, dan dapat menurunkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang. Sedangkan hasil sebaliknya oleh Kamil dan Hapsari (2014), Mawati dkk

(2017) menemukan tidak terdapat pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Herawaty (2008), Ridwan dan Gunandi (2013), Mawati dkk, (2017) menemukan jika *good corporate governance* dapat memonitoring manajemen dalam rangka menyelaraskan perbedaan kepentingan pemilik dan manajemen sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan menurut Kristianti dan Priyadi (2016) *corporate governance* tidak memiliki hubungan yang signifikan antara *earning management* dengan nilai perusahaan. Munculnya konflik keagenan menyebabkan adanya sifat opportunistik manajemen yang akan menyebabkan rendahnya kualitas laba. Karena kualitas laba rendah akan mengakibatkan terjadinya kesalahan dalam pengambilan keputusan yang menyebabkan turunnya nilai perusahaan. Dengan adanya *corporate governance* diharapkan dapat memonitoring pekerjaan manajemen menjadi lebih efektif sehingga kinerja perusahaan baik dan nilai perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen sebagai variabel moderasi, karena onformasi mengenai nilai perusahaan merupakan informasi penting bagi investor dalam pengambilan keputusan terkait dengan investasi yang akan dilakukannya, sehingga kualitas atas informasi yang dihasilkan sangat diperlukan agar investor tidak sesat dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, serta untuk memperkuat penelitian-penelitian sebelumnya,maka peneliti akan meneliti tentang

”**Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi**“.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang masalah di atas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *earnings management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah *corporate governance* yang di proksikan oleh kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah *corporate governance* yang di proksikan oleh kepemilikan institusional memoderasi pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *corporate governance* yang di proksikan oleh komisaris independen memoderasi pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui secara empiris :

1. Pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.
3. Pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi.
4. Pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan dengan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan kepada tujuan penelitian, diharapkan hasil yang diperoleh dari penelitian ini dapat bermanfaat bagi :

1. Perusahaan, hasil yang di peroleh diharapkan dapat menjadi alat untuk mengambil kebijakan dalam kegiatan manajemen laba (*earning management)* sebagai upaya dalam meningkatkan nilai perusahaan.
2. Investor, hasil yang diperoleh dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai alat dalam untuk menentukan keputusan berinvestasi, khusunnya pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Akademisi, hasil yang diperoleh dalam penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi bagi peneliti lain yang tertarik membahas permasalahan yang sama .