

BAB I

PENDAHULUAN

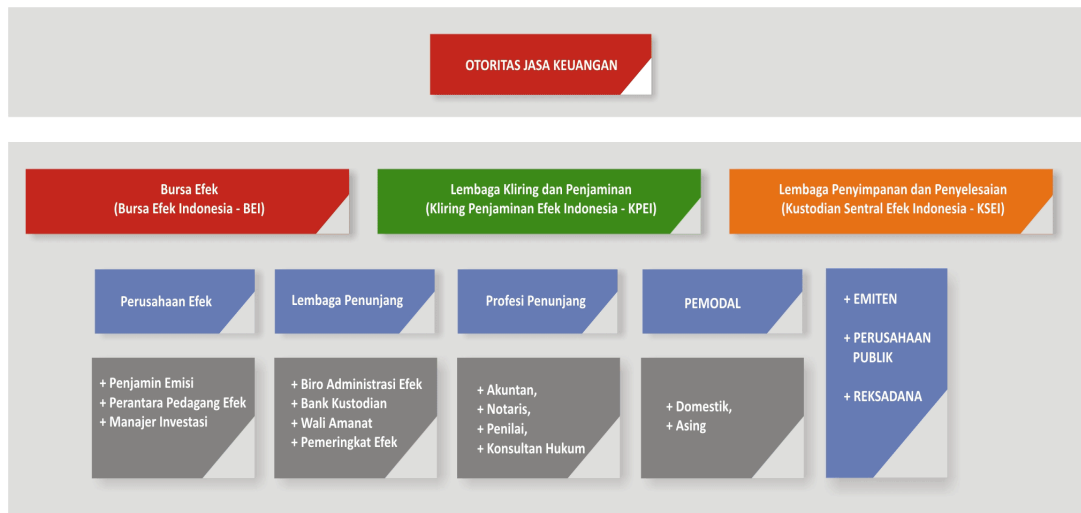
1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan satu lembaga yang memobilisasi dana masyarakat dengan menyediakan sarana atau tempat untuk mempertemukan penjual dan pembeli dana-dana jangka panjang yang disebut Efek. Di Indonesia, perkembangan pasar modal berjalan secara fantastis atau dinamik serta memiliki peran yang cukup penting. Struktur pasar modal Indonesia menurut undang-undang pasar modal no. 8 tahun 1995 dikelola oleh sebuah perusahaan swasta yang bernama PT. Bursa Efek Indonesia dan saham-sahamnya dikuasai oleh perusahaan-perusahaan anggota bursa efek. Untuk memudahkan pengawasannya, pemerintah membentuk sebuah lembaga yang diberi nama Badan Pengawas Pasar Modal yang dalam tugasnya antara lain melakukan pembinaan, pengawasan dan pengaturan sehari-hari pasar modal, semenjak tahun 2011 tugas dan fungsi Bapepam-LK ini di ambil alih oleh suatu badan independen yaitu Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dibentuk dengan tujuan agar keseluruhan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan terselenggara secara teratur, adil, transparan, dan akuntabel. Mampu mewujudkan sistem keuangan yang tumbuh secara berkelanjutan dan stabil, dan mampu melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat. Selain Bursa Efek Indonesia dan OJK banyak pihak pihak lain

sebagai pelaku pasar modal di Indonesia, dapat dilihat pada gambar struktur pasar modal Indonesia pada halaman berikutnya.

STRUKTUR PASAR MODAL INDONESIA



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

Gambar 1.1 Struktur Pasar Modal Indonesia

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen-instrumen keuangan seperti saham, obligasi dan reksa dana. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen. Pada saat memilih sektor mana yang menarik sebagai tempat berinvestasi, investor terlebih dahulu memperhatikan pergerakan harga saham yang ditunjukkan melalui indeks harga saham yang ada di pasar modal yaitu pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berperan sebagai

pasar modal merupakan penghubung antara pemilik dana, disebut investor (pemodal) dengan pengguna dana yang disebut emiten (perusahaan yang *go public*). Saat perusahaan *go-public*, informasi keuangan yang ada dalam *prospectus* merupakan sumber informasi yang penting. Informasi ini dapat dipakai sebagai sinyal kepada calon investor.

Suatu perusahaan didirikan tentu memiliki suatu tujuan, Martono dan Agus Harjito (dalam Mochamad Ridwan dan Ardi Gunardi, 2013;2) menjelaskan bahwa didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Memaksimumkan nilai perusahaan (*firm value*) saat ini disepakati sebagai tujuan setiap perusahaan. Nilai perusahaan diyakini tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Rasio Tobins'Q merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan semakin baik nilai perusahaan. Penelitian ini peneliti menggunakan Tobin's Q sebagai alat dalam mengukur nilai perusahaan, karena dianggap sebagai alat yang paling baik sebab dalam perhitungannya memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004;15). Semakin besar

nilai Tobins'Q akan menunjukkan nilai perusahaan yang baik karena menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamulja, 2004;24).

Dalam penelitiannya Herawaty (2008) juga menyatakan bahwa jika rasio-q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Berikut ini adalah data empiris mengenai kondisi nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2011-2014..



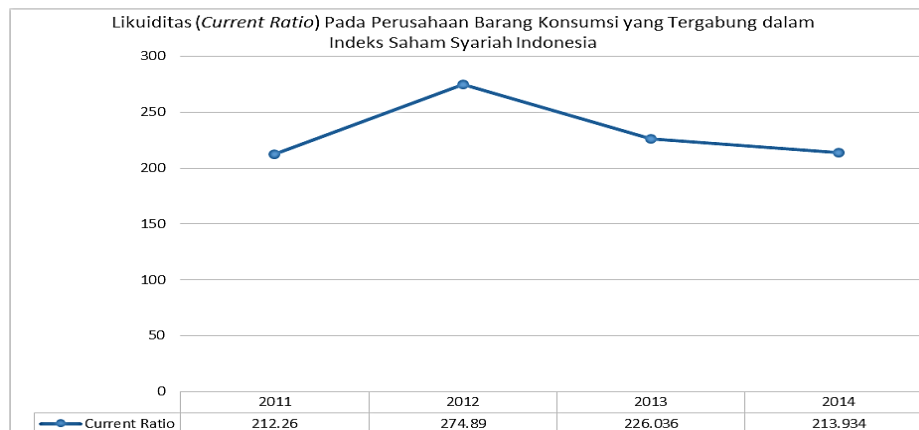
Sumber : Data yang tersedia diolah kembali oleh penulis

Grafik 1.1 Kondisi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2011-2014.

Berdasarkan grafik 1.1 terlihat bahwa perkembangan rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang tergabung dalam Indeks

Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2011-2014 mengalami kenaikan selama 3 (tiga) tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2012 mengalami kenaikan sebesar 0.75148 atau sebesar 73.66%, pada tahun 2013 naik sebesar 0.02989 atau 1,68 % dan pada tahun 2014 naik sebesar 0.207231 atau 11,50%.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu posisi likuiditas perusahaan dan posisi solvabilitas perusahaan, selain itu faktor faktor lain seperti *earnings management* yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Terdapat pengaruh dan hubungan yang kuat antara rasio keuangan dengan nilai perusahaan. Rasio keuangan diharapkan dapat memprediksi nilai perusahaan dimasa yang akan datang karena rasio keuangan merupakan perbandingan antar akun dalam laporan keuangan. Dengan informasi yang tercermin pada laporan keuangan, para pemakai informasi akan dapat menilai kinerja perusahaan dalam mengelola bisnisnya, yang berakhir pada fluktuasi perubahan nilai perusahaan dan return saham. Kinerja keuangan seperti rasio likuiditas dan solvabilitas inilah yang digunakan sebagai signal bagi investor untuk memprediksi nilai perusahaan dimasa yang akan datang. Berikut ini adalah data empiris mengenai rasio likuiditas yang diproksi dengan *current ratio* pada perusahaan barang konsumsi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2011-2014.



Sumber :

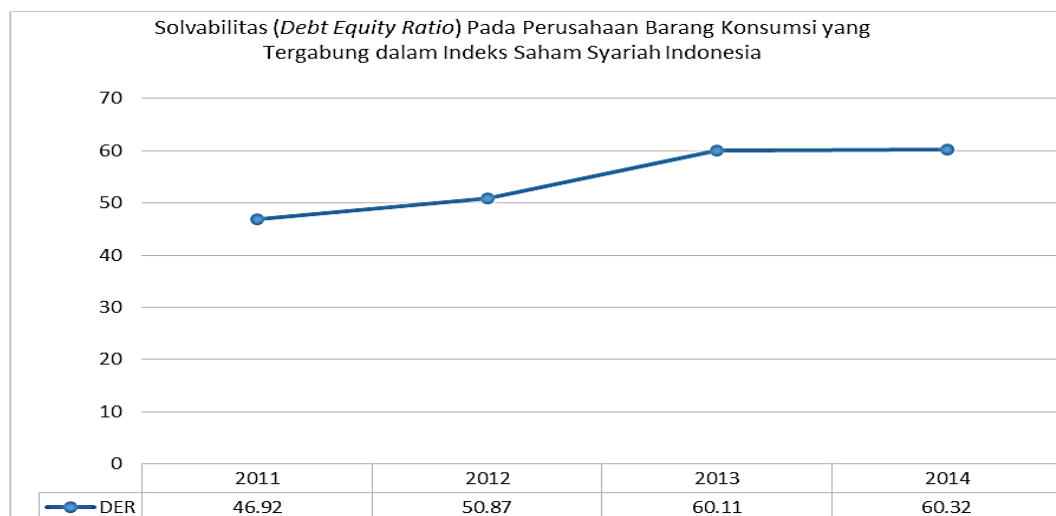
Data yang tersedia diolah kembali oleh penulis

Grafik 1.2 Perkembangan Likuiditas (*Current Ratio*) pada Perusahaan Barang Konsumsi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2011-2014

Berdasarkan grafik 1.2 terlihat bahwa perkembangan rata-rata nilai rasio likuiditas (*Current Ratio*) pada perusahaan barang konsumsi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2011-2014 mengalami penurunan selama 2 (dua) tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 48,854%, dan pada tahun 2014 menurun sebesar 12,102%. Hal ini tidak sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan akan semakin tinggi nilai perusahaannya dan sebaliknya semakin rendah likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin rendah pula nilai perusahaannya. Hal tersebut dikatakan seperti itu karena tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan karena ingin menunjukkan bahwa perusahaan tersebut kredibel, Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar hutang kepada kreditor dan dividen kepada para pemegang saham yang selanjutnya akan membuat nilai perusahaan meningkat (Coke, 1989 dalam Luciana, 2007:4). Sedangkan perusahaan dengan likuiditas rendah akan

menjelaskan lemahnya kinerja manajemen yang selanjutnya akan menurunkan nilai perusahaan (Wallace, 1994 dalam Luciana, 2007:4). Artinya menurut hubungan antara data empiris tersebut tinggi rendahnya rasio likuiditas pada perusahaan barang konsumsi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2011-2014 tidak mempengaruhi nilai perusahaannya.

Rasio keuangan lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah rasio solvabilitas yang diproksi oleh *debt equity ratio*. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono 2010:66)..Berikut ini merupakan data empiris mengenai rasio Solvabilitas pada perusahaan barang konsumsi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2011-2014 adalah sebagai berikut.



Sumber : Data yang tersedia diolah kembali oleh penulis

Grafik 1.3 Perkembangan Solvabilitas (*Debt Equity Ratio*) pada Perusahaan Barang Konsumsi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2011-2014

Berdasarkan grafik 1.3 terlihat bahwa perkembangan rata-rata nilai rasio solvabilitas yang diproksi oleh *debt equity ratio* pada perusahaan barang konsumsi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2011-2014 mengalami peningkatan selama 3 (tiga) tahun berturut-turut dimana pada tahun 2012 mengalami peningkatan sebesar 3,95%, pada tahun 2013 meningkat sebesar 9,24 % dan pada tahun 2014 meningkat sebesar 0,21%. Hal ini tidak sejalan dengan teori secara umum yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai *debt equity ratio* suatu perusahaan akan semakin rendah nilai perusahaannya. Hal tersebut terjadi karena *Debt to equity ratio* adalah rasio yang membandingkan utang perusahaan dengan total ekuitas.

Debt to equity ratio merupakan *financial leverage* yang dipertimbangkan sebagai variabel keuangan karena secara teoritis menunjukkan resiko suatu perusahaan. DER yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan karena tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang berarti mengurangi keuntungan yang selanjutnya akan menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, tingkat DER yang rendah menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Artinya menurut hubungan antara data empiris tersebut tinggi rendahnya rasio solvabilitas pada perusahaan barang konsumsi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2011-2014 tidak mempengaruhi nilai perusahaannya.

Nilai suatu perusahaan juga sangat dipengaruhi oleh *earnings* atau laba yang dihasilkan perusahaan tersebut. Sehingga tidak heran jika banyak perusahaan yang melakukan perubahan terhadap laba yang dilaporkan agar perusahaan dapat terlihat baik di mata stakeholdernya, hal itu terjadi karena informasi tentang laba umumnya digunakan untuk mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang telah ditetapkan (Siallagan dan Machfoeds dalam Pamungkas 2010;45), salah satunya adalah dengan cara melakukan praktik *earnings management* (manajemen laba).

Earnings management juga terjadi karena pada umumnya keberhasilan manajer diukur dari kinerja dalam laporan keuangan dan seringkali kompensasi manajer berdasar dari jumlah laba yang dilaporkan pada tahun berjalan maka manajer dalam menyusun laporan keuangan cenderung memilih dan menerapkan metode akuntansi yang dapat meningkatkan laba akuntansi, manajer melakukan *window dressing* dengan melakukan *earnings management* untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

Saat perusahaan *go-public*, informasi keuangan yang ada dalam *prospectus* merupakan sumber informasi yang penting. Informasi ini dapat dipakai sebagai sinyal kepada calon investor. Oleh karena itu setiap perusahaan publik harus memberikan informasi yang sesuai dengan fakta yang terjadi terutama informasi terkait laporan keuangan yang di publikasikan oleh setiap perusahaan *go public* kepada masyarakat luas. Ini merupakan salah satu ketentuan yang telah di tetapkan dalam pasar modal mengenai keterbukaan informasi sebagai mana sesuai dengan UU Republik Indonesia nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal,

diantaranya adalah Pasal 78 (ayat 1) menegaskan “Setiap prospektus dilarang memuat keterangan yang tidak benar tentang Fakta Material atau tidak memuat keterangan yang benar tentang Fakta Material yang diperlukan agar Prospektus tidak memberikan gambaran yang menyesatkan”. Pasal 90 yang menegaskan Dalam kegiatan perdagangan Efek, setiap Pihak dilarang secara langsung atau tidak langsung diantaranya ,yang pertama menipu atau mengelabui Pihak lain dengan menggunakan sarana dan atau cara apapun dan turut serta menipu atau mengelabui pihak lain. Kedua, membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang material atau tidak mengungkapkan fakta yang material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat.

Peraturan lain tentang keterbukaan informasi perusahaan publik adalah Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 31 /Pojk.04/2015 Tentang Keterbukaan Atas Informasi Atau Fakta Material Oleh Emiten Atau Perusahaan Publik. Serta berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 31 /Pojk.04/2015 Pasal 9, OJK berwenang mengenakan sanksi administratif terhadap pihak yang melakukan pelanggaran ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini termasuk pihak-pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran tersebut, berupa Peringatan tertulis, denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu, pembatasan sampai pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, Pembatalan persetujuan dan Pembatalan pendaftaran.

Sejauh ini banyak perusahaan yang menyampaikan informasi yang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya ,banyak perusahaan yang

melakukan perubahan terhadap laba yang dilaporkan agar perusahaan dapat terlihat baik di mata stakeholdernya, ini terbukti oleh banyaknya kasus yang terjadi akibat praktik *earnings management* diantaranya fenomena pada tahun 2001, skandal kasus PT Kimia Farma Tbk sebagai salah satu perusahaan dari sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI adalah contoh terjadinya manajemen laba yang berawal dari adanya manipulasi laporan keuangan. Pelaporan keuangan pada tanggal 31 Desember 2001, menunjukkan adanya laba bersih sebesar Rp 132 milyar, dan laporan keuangan tersebut di audit oleh Hans Tuanakotta & Mustofa (HTM). Akan tetapi, Kementerian BUMN dan Bapepam menilai bahwa laba bersih tersebut terlalu besar dan mengandung unsur rekayasa. Setelah dilakukan audit ulang, pada tanggal 3 Oktober 2002 laporan keuangan PT. KAEF tahun 2001 disajikan kembali (*restated*). Pada laporan keuangan *restated*, laba yang disajikan hanya sebesar Rp 99,56 miliar, atau lebih rendah sebesar Rp 32,6 milyar, atau 24,7% dari laba awal yang dilaporkan (www.kompasiana.com). Tidak hanya PT. Kimia Farma (Persero) Tbk saja yang melakukan *earnings management*, masih banyak perusahaan – perusahaan besar lainnya di Indonesia yang melakukan kasus *earnings management* yang serupa, diantaranya dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 1.1 Kasus *Earnings Management* di Indonesia

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tahun Terjadinya Kasus
1	KAEF	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.	2001
2	INAF	PT. Indofarma (Persero) Tbk.	2001
3	LPBN	PT. Bank Lippo Tbk.	2002
4	ADES	PT. Ades Alfindo Tbk.	2004

5	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk.	2007
---	------	--------------------------------	------

Sumber : Data yang tersedia di olah kembali oleh Penulis

Praktik *earnings management* yang dilakukan oleh manajer karena adanya kesempatan yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan serta adanya *asymetri* informasi antara manajer (*agent*) dan pemegang saham (*principal*). Karena dalam menjalankan usahanya, perusahaan *go public* dikelola dengan memisahkan antara fungsi kepemilikan dengan fungsi pengelolaan atau manajerial. Pemisahan fungsi tersebut membentuk suatu hubungan keagenan yaitu suatu hubungan dimana pemegang saham (*principal*) mempercayakan pengelolaan perusahaan dilakukan oleh orang lain atau manajer (*agent*) sesuai dengan kepentingan pemilik (*principal*), dengan mendelegasikan beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* (dalam Herawaty, 2008;5). Adanya asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan dirinya sendiri, mengakibatkan *agent* memanfaatkan adanya asimetri informasi yang dimilikinya untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui *principal* dan mendorong *agent* untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada *principal*, terutama jika informasi tersebut berkaitan dengan pengukuran kinerja agent dan laporan keuangan dan kondisi asimetri informasi antara *agent* dan *principal* juga dapat memberikan kesempatan kepada seorang agent untuk melakukan manajemen laba (*Earnings management*).

Earnings management yang dilakukan oleh suatu perusahaan tentu memiliki tujuan, Fischer dan Rosenzweig (dalam Herawaty, 2008;1) mengemukakan bahwa tujuan *earnings management* itu sendiri adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pihak tertentu walaupun dalam jangka panjang tidak

terdapat perbedaan laba kumulatif perusahaan dengan laba yang diidentifikasi sebagai suatu keuntungan. *Earnings management* yang dilakukan manajemen perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Tobin's Q) lalu kemudian akan turun (Morck, Scheifer & Vishny, dalam Pamungkas,2012;3).

Hal tersebut terjadi karena *Earning management* yang dilakukan oleh manajer tentu saja akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, baik itu menurunkan nilai perusahaan atau meningkatkan nilai perusahaan, hal tersebut terjadi tergantung teknik mana yang dipakai, memaksimalkan labanya (*Maximization income*) atau meminimalkan labanya (*Minimization Income*) serta tujuan dari dilakukannya manajemen laba tersebut. Teknik memaksimalkan laba (*Maximization income*) ini akan membuat laba periode waktu berjalan akan lebih besar daripada laba yang di peroleh sesungguhnya, Akibatnya kinerja perusahaan periode berjalan seolah-olah lebih bagus bila dibandingkan dengan kinerja sesungguhnya, upaya semacam ini akan meningkatkan nilai perusahaan (Sulistyanto, 2008;36). Sedangkan Teknik meminimalkan laba (*Minimization Income*) ini akan membuat laba periode waktu berjalan akan lebih kecil daripada laba yang di peroleh sesungguhnya, Akibatnya kinerja perusahaan periode berjalan seolah-olah lebih buruk bila dibandingkan dengan kinerja sesungguhnya, upaya semacam ini akan menurunkan nilai perusahaan (Sulistyanto, 2008;36).

Berikut ini merupakan Perkembangan *Earnings Management* Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Tergabung Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Periode Tahun 2011-2014 dapat dilihat melalui grafik di bawah ini.



Grafik 1.4 Perkembangan *Earnings Management* Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2011-2014

Berdasarkan grafik 1.4 diatas terlihat bahwa perkembangan rata-rata *earnings management* pada perusahaan barang konsumsi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2011-2014 mengalami penurunan selama 2 (dua) tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2013 mengalami penurunan dari tahun 2012, penurunannya sebesar 0.5436 atau sebesar 54,36%, dan pada tahun 2014 pun mengalami penurunan dari tahun 2013, turun sebesar 1.54977 atau 154,977% . Hal ini sesuai dengan teori secara umum yang menyatakan semakin meningkat praktik *earnings management* dalam suatu perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya kemudian akan turun. dan sebaliknya semakin menurun praktik *earnings management* dalam suatu perusahaan akan semakin menurun pula nilai perusahaan dan kemudian akan naik.

Earnings management menurun dapat meningkatkan nilai perusahaan karena *earnings management* yang dilakukan oleh suatu perusahaan jelas akan mengganggu pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba pada

laporan keuangan dari hasil rekayasa tersebut. Dengan begitu, praktik *earnings management* dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan apabila digunakan untuk mengambil keputusan, karena manajemen laba merupakan suatu bentuk manipulasi atas laporan keuangan yang menjadi sasaran komunikasi antara manajer dan pihak eksternal perusahaan oleh karena itu jika *earnings management* dapat diminimalisir tentu akan meningkatkan kredibilitas laporan keuangan apabila digunakan untuk mengambil keputusan, sehingga dapat membangun kepercayaan dari para *stakeholder* yang selanjutnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Artinya menurut hubungan antara data empiris tersebut ada tidaknya praktik *earnings management* pada perusahaan barang konsumsi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2011-2014 diprediksi dapat mempengaruhi nilai perusahaannya.

Hubungan antara *earnings management* dengan nilai perusahaan telah di buktikan oleh berbagai penelitian diantaranya, Herawaty (2008) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *earnings management* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu Morck, Scheifer & Vishny, (dalam Pamungkas,2010;3) menyatakan bahwa *earnings management* yang dilakukan manajer perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Tobin's Q) lalu kemudian akan turun, Ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mochamad Ridawan dan Ardi Gunardi (2013) menyatakan bahwa *earnings management* terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dyas Tri Pamungkas (2012;28) menyatakan bahwa variabel *earnings management*

terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif sehingga penggunaan *earnings management* dalam perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan. Akibat dari *earnings management* yang dilakukan oleh manajer perusahaan baik berdampak pada peningkatan nilai perusahaan maupun berdampak pada penurunan nilai perusahaan tentu akan mengganggu pengguna laporan keuangan.

Berdasarkan teori keagenan, permasalahan *earnings management* tersebut dapat diatasi atau diminimumkan dengan pengawasan melalui *corporate governance*. Penerapan *corporate governance* sangat dibutuhkan untuk seluruh perusahaan terutama di Indonesia, mengingat tata kelola perusahaan (*corporate governance*) masih menjadi masalah dalam bisnis yang terjadi di Asia. Ini merupakan suatu pertanyaan yang menarik bahwa ekonom dan para pembisnis sangat konsen terhadapnya, meskipun sudah lebih dari sepuluh tahun krisis di Asia terjadi. Menurut sebuah kajian yang diselenggarakan oleh Bank Dunia, lemahnya implementasi sistem *Corporate Governance* merupakan salah satu faktor penentu parahnya krisis yang terjadi di Asia Tenggara (*The World Bank*, 2009). McKinsey (dalam Herawaty, 2008;7) menyatakan bahwa 15% dari para investor mempertimbangkan *corporate governance* lebih penting dari pada isu-isu keuangan perusahaan, seperti kemampuan laba atau pertumbuhan potensial perusahaan tersebut. *Corporate governance* merupakan cara atau mekanisme untuk memberikan keyakinan pada para pemasok dana perusahaan akan diperolehnya return atas investasi mereka. Sistem *corporate governance* dibagi menjadi dua bagian yaitu mekanisme *internal governance* seperti proporsi dewan

komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit, dan mekanisme eksternal *governance* seperti pengendalian oleh pasar dan *level debt financing*. Dan mekanisme *corporate governance* yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu mekanisme internal yang di wakili oleh kepemilikan manajerial.

Beberapa penelitian telah membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan, Jensen dan Meckling (dalam Herawaty, 2008;5) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham. Penelitian mereka menemukan bahwa kepentingan manajer dengan pemegang saham eksternal dapat disatukan jika kepemilikan saham oleh manajer diperbesar sehingga manajer tidak akan memanipulasi laba untuk kepentingannya atau dengan kata lain motivasi manajer untuk melakukan *earnings management* pun akan berkurang. Namun dalam kepemilikan saham yang rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat (Shleifer dan Vishny, dalam Herawaty, 2008;5).

Singkatnya, praktik *earnings management* yang dilakukan oleh manajer karena adanya kesempatan yang timbul akibat *asymetri* informasi akan mempengaruhi tingkat laba yang selanjutnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan praktik *corporate covornance* yaitu kepemilikan manajerial dapat meminimalisir *earnings management* yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Jadi, praktik *corporate covornance* dapat

mempengaruhi hubungan dari *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Hubungan antara mekanisme *corporate governance* terhadap *earnings management* dan nilai perusahaan telah dibuktikan oleh beberapa penelitian. Namun, dari beberapa penelitian yang sudah dilakukan, ditemukan adanya hasil yang bervariasi. Midiastuty dan Machfoedz (2003) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Sebaliknya, Wedari (2004) menemukan adanya hubungan positif antara kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba.

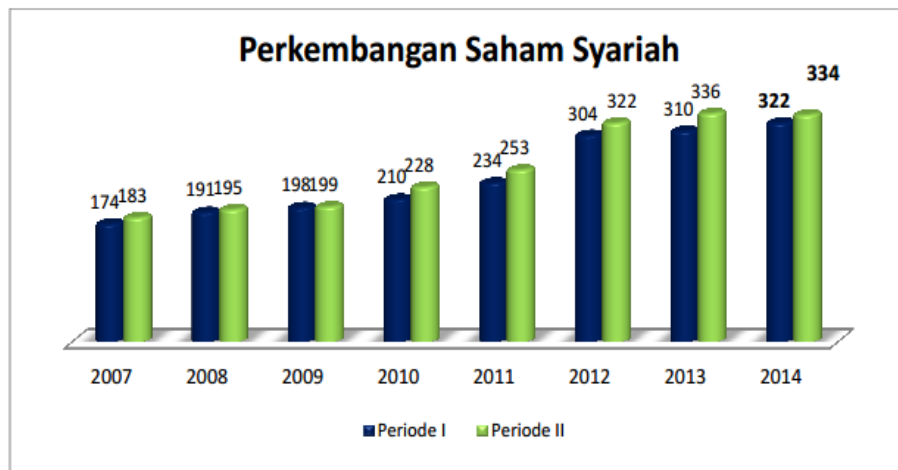
Hasil penelitian Herawaty (2008) menyatakan bahwa mekanisme *corporate governance* berupa kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi antara *earnings management* dengan nilai perusahaan karena perannya belum signifikan dalam meminimalisir tindakan manajemen dalam memanipulasi laba. Penelitian tersebut berbeda dengan Penelitian yang dilakukan oleh Dias Pamungkas (2012) serta penelitian yang dilakukan oleh Mochamad Ridwan dan Ardi Gunardi (2013) yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial yang terbukti sebagai variabel moderasi dari hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan.

Berdasarkan ketidak konsistenan penelitian sebelumnya, maka penelitian ini menguji kembali peran mekanisme *corporate governance* sebagai pemoderasi praktik *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada dua hal. Perbedaan yang pertama terletak pada objek penelitian yang digunakan, yaitu perusahaan barang konsumsi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penulis memilih

perusahaan barang konsumsi sebagai objek penelitian karena Industri barang konsumsi merupakan suatu cabang perusahaan manufaktur yang mempunyai peran aktif dalam pasar modal dimana pada awal tahun 2011 indeks sektor barang konsumsi mengalami kenaikan 41,93%, dibandingkan sektor lainnya. Kinerja sektor barang konsumsi juga lebih tinggi dari dua sektor lainnya yakni sektor aneka industri dan industri dasar yang juga menjadi bagian indeks manufaktur (Sumber : Kementrian Perindustrian RI, 2016).

Ditengah melemahnya beberapa sektor industri dalam negeri sebagai akibat dari perlambatan ekonomi dunia, industri barang barang konsumsi masih memperlihatkan pertumbuhan yang positif yaitu di atas 20%. Pertumbuhan dan perkembangannya juga diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan perusahaan yang tergabung dalam industri tersebut dimana pada tahun 2014, lebih dari 50% harga saham-saham perusahaan dalam industri barang konsumsi mengalami kenaikan. Sektor barang konsumsi mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang cukup pesat dan cepat terutama karena sektor konsumen menawarkan kebutuhan mendasar konsumen. Oleh sebab itu investasi pada Industri barang konsumsi merupakan investasi yang cukup diminati oleh investor di Indonesia (Sumber : <http://www.neraca.co.id>).Penulis juga tentu memiliki alasan memilih Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Sebagai objek penelitian. Karena mengingat bahwa Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia merupakan pasar yang sangat besar untuk pengembangan industri keuangan Syariah. Investasi syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan Syariah, mempunyai peranan yang cukup penting untuk dapat meningkatkan pangsa pasar

industri keuangan Syariah di Indonesia, maka diharapkan investasi Syariah di pasar modal Indonesia akan mengalami pertumbuhan yang pesat dan berikut ini perkembangan jumlah saham syariah yang terdaftar.



Sumber :
Otoritas Jasa Keuangan (OJK)
Grafik 1.4
Perkembangan Saham Syariah Di Indonesia Periode 2007 – 2014

Grafik 1.1 menunjukkan bahwa perkembangan saham syariah di Indonesia cukup pesat pada November tahun 2014 saham syariah tercatat sebanyak 334, meningkat sekitar 80% jika dibandingkan tahun 2007 hanya sebanyak 183 saham yang tercatat. (Sumber : OJK).

Tabel 1.2 Kapitalisasi Pasar Bursa Efek Indonesia (Rp Miliar)

Tahun	Jakarta Islamic Index	Indeks Saham Syariah Indonesia	Indeks harga Saham Gabungan
2010	1.134.632,00	-	3.247.096,78
2011	1.414.983,81	1.968.091,37	3.537.294,21
2012	1.671.004,91	2.451.334,37	4.216.994,93
2013	1.672.099,91	2.557.846,77	4.219.020,24
2014	1944.531,70	2.946.892,79	5.228.043,48

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

Berdasarkan Tabel 1.2 terlihat bahwa akhir tahun 2014 kapitalisasi pasar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mencapai Rp 2.946,89 triliun. Lebih dari 50 persen nilai kapitalisasi pasar IHSG yang sebesar Rp 5.228,04 triliun. Selama ini catatan kapitalisasi pasar ISSI yang tertinggi berada 2014 dari pada tahun-tahun sebelumnya.

Hal tersebut menunjukkan bahwa Saham syariah di Indonesia mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang cukup baik. Perkembangan saham syariah ini tentu menjadi fenomena yang menarik bagi para investor di Indonesia. Oleh karena itulah penulis memilih Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai objek penelitian. Penulis memilih perusahaan yang bergerak di bidang industri barang konsumsi yang menjadi konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan tujuan untuk mengetahui apakah penelitian yang dilakukan pada perusahaan yang masuk pada indeks saham syariah Indonesia menghasilkan hasil yang sama atau tidak dengan perusahaan yang masuk indeks konvensional mengingat perusahaan tersebut juga terikat dengan prinsip-prinsip syariah, apakah perusahaan industri barang konsumsi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga melakukan *earnings management* untuk mempengaruhi nilai perusahaan dan melaksanakan *corporate governance* atau tidak. Sehingga bisa bermanfaat bagi investor yang ingin menanamkan modalnya pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia.

Berdasarkan latar belakang masalah yang dipaparkan, maka peneliti mengajukan penelitian yang berjudul "PENGARUH *EARNINGS MANAGEMENT* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMODERASI OLEH

MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE*” PADA PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI YANG TERGABUNG DALAM INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE TAHUN 2011-2014”.

1.2 Identifikasi Masalah dan Rumusan Masalah Penelitian

Bagian identifikasi masalah pada proposal penelitian skripsi ini menjelaskan pokok masalah yang tercermin di bagian latar belakang masalah. Serta rumusan masalah menggambarkan permasalahan yang tercakup didalam penelitian.

1.2.1 Identifikasi Masalah Penelitian

Identifikasi masalah diperlukan untuk menyelesaikan masalah yang akan dibahas pada bab-bab selanjutnya sehingga hasil analisis selanjutnya dapat terarah dan sesuai dengan tujuan penelitian. Permasalahan-permasalahan dari latar belakang penelitian dapat diidentifikasi yaitu pada halaman berikutnya :

1. Banyak perusahaan yang melakukan *earnings management* untuk meningkatkan nilai perusahaanya. Banyak kasus yang terjadi akibat praktik *earnings manajement* diantaranya fenomena pada tahun 2001, skandal kasus PT Kimia Farma Tbk , PT. Bank Lipo Tbk pada tahun 2002, kasus Kasus PT Ades Alfindo yang terungkap pada tahun 2004 , dan kasus PT Perusahaan Gas Negara yang terungkap pada tahun 2007.
2. Penerapan GCG sangat dibutuhkan untuk seluruh perusahaan terutama di Indonesia , mengingat tata kelola perusahaan masih menjadi masalah dalam bisnis yang terjadi di Asia., lemahnya implementasi sistem tata kelola

perusahaan merupakan salah satu faktor penentu parahnya krisis yang terjadi di Asia Tenggara (The *World Bank*, dalam Oktapiyani, 2009).

3. Isu *Good Corporate Governance* di Indonesia, mengemuka setelah mengalami masa krisis yang berkepanjangan sejak tahun 1998. Banyak pihak yang mengatakan lamanya proses perbaikan dari krisis di Indonesia disebabkan oleh lemahnya penerapan *corporate governance* dalam perusahaan.

1.2.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian dan identifikasi masalah yang telah diuraikan tersebut, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana Nilai Perusahaan pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2014.
2. Bagaimana *Earnings Management* pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2014.
3. Bagaimana Mekanisme *Corporate Governance* pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2014.
4. Seberapa Besar Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2014.
5. Seberapa Besar Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Mekanisme *Corporate Governance* pada Perusahaan

Barang Konsumsi yang Tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2014.

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penulis melakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui, menganalisis dan menguji :

1. Nilai Perusahaan pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2014.
2. *Earning Management* pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2014.
3. Mekanisme *Corporate Governance* pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2014.
4. Besaran Pengaruh *Earning Management* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2014.
5. Besaran Pengaruh *Earning Management* Terhadap Nilai Perusahaan yang di Moderasi oleh Mekanisme *Corporate Governance* pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2014.

1.4 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, permasalahan serta tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, maka kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut pada halaman berikutnya:

1.4.1 Kegunaan Teoritis (Keilmuan)

Secara teoritis manfaat dan kegunaan penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, serta memperluas pandangan tentang manajemen keuangan, khususnya mengenai topik dan pembahasan pada penelitian ini yaitu “Pengaruh *earning management* terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh mekanisme *corporate governance*” pada perusahaan barang konsumsi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2014”.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Secara praktis manfaat dan kegunaan dalam penelitian ini dapat menambah informasi dan masukan mengenai topik penelitian ini adapun kegunannya adalah sebagai berikut pada halaman berikutnya:

- a. **Bagi penulis**, Penelitian ini diharapkan dapat membuka wawasan penulis mengenai pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh *corporate governance* secara umum dan sebagai suatu sarana atau media untuk mengaplikasikan teori-teori yang telah diperoleh penulis dibangku perkuliahan sehingga dapat dilakukan untuk menganalisis dan memecahkan masalah-masalah nyata, sebagai bekal untuk turun ke dunia kerja.
- b. **Bagi Investor** , Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam melakukan keputusan investasi, khususnya bagi investor yang akan berinvestasi pada perusahaan barang konsumsi yang tergabung dalam indeks saham syariah indonesia (ISSI).

- c. **Bagi Manajemen Perusahaan,** Penelitian ini diharapkan menjadi masukan dan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengatasi masalah keagenan terutama mengenai masalah *earnings management*.
- d. **Bagi Akademisi,** Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk menambah pengetahuan mengenai *agency theory*, *earnings management*, nilai perusahaan dan praktik *corporate governance*.