

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Untuk mencapai tujuan perusahaan tersebut, pemilik modal pada umumnya menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional yang disebut sebagai manajerial atau insider. Manajer yang diangkat oleh pemilik modal dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran pemilik modal dapat tercapai.

Namun, pihak manajemen atau manajer perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut sehingga akan timbul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Pemegang saham sebagai penyedia dan fasilitator untuk operasi perusahaan, sedangkan manajer sebagai pengelola perusahaan akan menerima gaji dan berbagai bentuk kompensasi lainnya sehingga keputusan yang diambil oleh manajer diharapkan yang terbaik bagi pemegang saham yaitu meningkatkan kemakmuran stockholder (para pemegang saham). Dalam kenyataannya tidak jarang tindakan manajer bukannya memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, melainkan meningkatkan kesejahteraan mereka sendiri. Keadaan tersebut didasari oleh konflik keagenan dalam perusahaan. Adanya pemisahan kepemilikan oleh principal dengan pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara principal dengan agen (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

Hubungan manajer dengan pemegang saham di dalam *agency theory* digambarkan sebagai hubungan antara *agent* (manajemen) dan *principal* (pemegang saham). Manajer harus mengambil keputusan bisnis terbaik untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Keputusan bisnis yang diambil manajer adalah memaksimalkan sumber daya perusahaan. Namun pemegang

saham tidak dapat mengawasi semua keputusan dan aktivitas yang dilakukan oleh manajer. Hal tersebut disebabkan pemegang saham memiliki informasi yang terbatas daripada manajemen yang menjalankan kegiatan operasi perusahaan. Perbedaan informasi yang diperoleh tersebut menimbulkan asimetri informasi yang menjadi ancaman bagi pemegang saham karena manajer cenderung bertindak untuk kepentingannya sendiri. Inilah yang menjadi masalah dasar dalam *agency theory* yaitu adanya konflik kepentingan. Pemegang saham dan manajer masing-masing berkepentingan memaksimalkan tujuannya, sedangkan seharusnya mereka berkerja sama untuk mencapai kinerja perusahaan yang diinginkan. Kinerja perusahaan ditentukan sejauh mana keseriusannya dalam menerapkan *Good Corporate Governance* (Iswara, 2014).

Perilaku manajer dalam situasi konflik kepentingan ini menarik untuk diteliti. Keputusan dan aktivitas manajer yang memiliki saham perusahaan tentu akan berbeda dengan manajer yang murni sebagai manajer. Manajer yang memiliki saham perusahaan berarti manajer tersebut sekaligus adalah pemegang saham. Manajer yang memiliki saham perusahaan tentunya akan menselaraskan kepentingan sendiri sebagai pihak manajemen dan pemegang saham. Shleifer dan Vishny dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa “kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor.” Sehingga permasalahan keagenen diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik (Siallagan dan Machfoedz. 2006). Sementara manajer yang tidak memiliki saham perusahaan, cenderung hanya mementingkan kepentingannya sendiri. Kepemilikan saham perusahaan oleh manajer disebut dengan kepemilikan manajerial. Penelitian mengenai hubungan kepemilikan manajerial di Indonesia dengan keputusan bisnis manajer seperti manajemen laba telah banyak dilakukan oleh peneliti (Nasution, 2007, Siallagan 2006).

Corporate governance telah menjadi topik yang menarik untuk diteliti pada saat sekarang ini. Hal ini karena meningkatnya kebutuhan untuk menerapkan *Good Corporate Governance* yang disuarakan secara global. Ciri utama dari *corporate governance* yang buruk adalah adanya tindakan dari manajer perusahaan yang mementingkan dirinya sendiri sehingga mengabaikan

kepentingan investor, dimana ini akan menyebabkan jatuhnya harapan para investor tentang return atas investasi yang mereka harapkan. Joh (2003), dalam Darwis (2009) menyatakan bahwa “praktik *corporate governance* yang buruk mengakibatkan kinerja yang rendah.”

Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) pada tahun 1999 telah menerbitkan dan mempublikasikan *OECD Principles of Corporate Governance*. Darmawati, 2003 menyatakan bahwa “prinsip-prinsip tersebut ditujukan untuk membantu para negara anggotanya maupun negara lain berkenaan dengan upaya-upaya untuk mengevaluasi dan meningkatkan rerangka kerja hukum, institusional, dan regulatori *corporate governance* dan memberikan pedoman dan saran-saran untuk pasar modal, investor, perusahaan, dan pihak-pihak lain yang memiliki peran dalam pengembangan *Good Corporate Governance* (GCG)”.

Terdapat lima pilar dalam prinsip-prinsip *corporate governance* yang dikemukakan oleh OECD adalah *fairness* (keadilan), *transparency* (transparansi), *accountability* (akuntabilitas), *responsibility* (pertanggung jawaban), dan *independency* (independensi). Pilar pilar inilah yang melandasi prinsip-prinsip *corporate governance* menurut OECD yaitu hak hak pemegang saham, perlakuan yang adil kepada pemegang saham, peranan stakeholders dalam *corporate governance*, pengungkapan dan transparansi, serta tanggung jawab dewan direksi (OECD dikutip dalam Almilia, 2006).

Prinsip-prinsip di atas ditujukan untuk mewujudkan *Good Corporate Governance* (GCG) yang merupakan sistem untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi semua *stakeholders*. Ada dua hal yang ditetapkan dalam konsep ini, pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya, dan kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan secara akurat, tepat waktu, dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholders* (YPPMI & SC, 2002 dalam Aryati, 2014).

Penelitian – penelitian yang dilakukan oleh Fama dan Jensen, 1983; Pearce and Zahra, 1992 (dalam Che Haat, 2005) menyatakan bahwa semakin besar

jumlah direktur non eksekutif (NED) pada dewan, maka semakin baik mereka bisa memenuhi peran mereka dalam mengawasi dan mengontrol tindakan direktur eksekutif. Mangel dan Singh, 1993 berpendapat bahwa direktur non eksekutif / *non executive director* (NED) memiliki kesempatan untuk mengontrol dan menghadapi jaring insentif yang kompleks, yang berasal secara langsung dari tanggung jawab mereka sebagai direktur dan diperbesar oleh posisi equity merek.

Bukti empiris mengenai hubungan antara direktur non eksekutif (NED) dengan kinerja saham masih belum pasti. Penelitian yang dilakukan Daily dan Dalton, 1994 (dalam Che Haat, 2005) menemukan bahwa memiliki lebih banyak direktur independen luar pada dewan meningkatkan kinerja, sedangkan menurut Hermalin dan Weisbach, 1991 (dalam Che Haat 2005) menemukan bahwa direktur non eksekutif (NED) yang independen tidak berhubungan dengan perusahaan. Poin yang dapat dibuat dalam penelitian ini adalah bahwa tidak adanya manfaat yang jelas bagi kinerja perusahaan yang diberikan oleh direktur non eksekutif (NED) independen.

Aspek penting lain dari *corporate governance* adalah mengenai kepemilikan manajemen yang tinggi dimana para manajer mendapatkan control yang efektif terhadap perusahaan, akan terkait secara negative dengan nilai perusahaan karena pengkubuan manajemen (Shleifer dan Vishny dalam Ujijantho, 2007). Para peneliti ini menyatakan bahwa para manajer mengkubukan dirinya sendiri dengan menginvestasikan dirinya untuk perusahaan, sehingga sangat mahal bagi pemegang saham untuk menggantikan mereka. Alasan lain yang mungkin adalah karena manajer dengan tingkat kepemilikan saham yang tinggi, potensi untuk portofolio kemakmuran personal yang tidak didiversifikasikan, dan potensi untuk pengkubuan mungkin menyebabkan keputusan – keputusan manajemen yang tidak konsisten, dengan tujuan peningkatan nilai pemegang saham yang berorientasi pertumbuhan dan pengambilan resiko.

Bukti empiris mengenai hubungan kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan juga belum jelas. Penelitian yang dilakukan oleh Fadillah, 2007 membuktikan bahwa “kepemilikan saham manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan”. Namun penelitian Warfield *et al.*, (dalam Ujijanto, 2007) menemukan bukti yang kuat bahwa kepemilikan

manajerial mempengaruhi nilai perusahaan.

Kepemilikan asing diduga menjadi salah satu cara untuk meng-upgrade perusahaan – perusahaan secara teknologi di negara–negara berkembang, melalui impor langsung modal baru dan teknologi baru. Kozlov *et al.* 2000 menunjukkan bahwa perusahaan – perusahaan asing diketahui lebih produktif dibandingkan perusahaan domestik. Hingorani *et al.*, 1997 dalam Karim (2010) yang menyimpulkan bahwa “*insider ownership* dan kepemilikan asing mengurangi masalah – masalah keagenan melalui insentif – insentif yang menyelaraskan kepentingan para manajer dan investor.” Di Indonesia penelitian mengenai pengaruh kepemilikan asing belum banyak ditemui dalam publikasi penelitian. Meski demikian, diduga bahwa kepemilikan asing dapat menjadi salah satu pendukung mekanisme *corporate governance*, sehubungan dengan adanya perusahaan – perusahaan milik asing yang akan meningkatkan persaingan di pasar di Indonesia.

Terkait dengan struktur pembiayaan hutang sebagai bagian dari mekanisme *corporate governance*. Brigham dan Houston (2001) dalam Fachrudin (2011) menyatakan bahwa “leverage keuangan merupakan alternatif yang dapat digunakan untuk meningkatkan laba.” Hutang sebagai sumber pendanaan secara langsung meningkatkan nilai perusahaan bagi para investor. Penggunaan hutang dalam investasi sebagai tambahan untuk mendanai aktiva perusahaan diharapkan dapat meningkatkan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan, karena aktiva perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba. Namun, jika biaya atas hutang tersebut menurun tiap periodenya. *High DER means that the company may provide higher returns to its shareholders if the cost of debt is decreasing from previous period* (Atidhira dan Yustina, 2014). Dengan demikian laba yang tersedia untuk investor semakin besar. Kebijakan perusahaan tersebut juga mengindikasikan keinginan perusahaan untuk diawasi oleh pihak lain. Sebagai bentuk penerapan penyajian laporan keuangan perusahaan yang baik bagi para investor serta menurunkan biaya keagenan. Untuk mengatasi biaya keagenan dari tingkat konsentrasi kepemilikan yang tinggi, para manajer dan insiders dapat menunjukkan kemauan untuk diawasi oleh para kreditur seperti bank – bank dengan meningkatkan peminjaman publik mereka (Che Haat, 2005).

Audit merupakan elemen penting dari pasar saham, karena audit dapat meningkatkan kredibilitas informasi keuangan, mendukung secara langsung praktek – praktek *corporate governance* yang baik melalui pelaporan keuangan yang transparan menurut Francis *et al.*, 2003.

Penelitian ini memasukan 5 (lima) karakteristik *Good Corporate Governance* yaitu komposisi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, struktur hutang serta kualitas audit. Peneliti mencobamengklasifikannya dalam tiga aspek yaitu (1) mekanisme internal (komisaris independen dan kualitas audit), (2) kepemilikan (kepemilikan manajerial, kepemilikan asing) dan (3) keuangan (hutang).

Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang membahas tentang **“Pengaruh *Good Corporate Governance* (Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Asing, Hutang dan Kualitas Audit) Terhadap Nilai Perusahaan.”**

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dijabarkan maka perlu dilakukan kajian tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan melakukan penghindaran pajak. Sehingga rumusan masalahnya, yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh komisaris independent terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah terdapat pengaruh hutang terhadap nilai perusahaan ?
5. Apakah terdapat pengaruh kualitas audit terhadap nilai perusahaan ?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

2. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh hutang terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menganalisis pengaruh kualitas audit terhadap nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan penulis akan memberikan beberapa manfaat, antara lain:

1. Manfaat teoritis
 - a. Bagi Peneliti
Menambah wawasan dan pengetahuan baru bagi peneliti mengenai pengaruh komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, hutang dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan.
 - b. Bagi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia
Menjadi tambahan ilmu dan pengetahuan mengenai pengaruh pengaruh komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, hutang dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan. Serta hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya perpustakaan dan dapat digunakan sebagai dasar penelitian sebelumnya.
 - c. Bagi Peneliti Selanjutnya
Dengan penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya mengenai pengaruh pengaruh pengaruh komisaris independent, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, hutang dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan
2. Manfaat praktis
 - a. Bagi institusi
Hasil penelitian ini dapat dijadikan masukan kepada pihak institusi untuk mengambil keputusan dalam rangka evaluasi kearah yang lebih baik.
 - b. Bagi Kantor Akuntan Publik (KAP)

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi terkait praktik Kualitas Audit yang dilakukan oleh perusahaan.