

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar pada perusahaan, tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan merupakan salah satu hal yang sangat diperhatikan oleh perusahaan, hal ini disebabkan karena nilai perusahaan seringkali dicerminkan dengan kemakmuran para investor (Nurhanimah, Anugerah, & Ratnawati, 2018).

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga mencapai tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah pencapaian yang sesuai dengan keinginan para investornya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kemakmuran para investor juga akan meningkat. Tingginya nilai perusahaan memberikan kepercayaan lebih bagi para investor untuk tetap menginvestasikan uangnya pada perusahaan, bahkan hal tersebut juga akan menarik investor baru untuk berinvestasi pada perusahaan. Maka dari itu, perusahaan selalu melakukan berbagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan investor (pemegang saham), sehingga menimbulkan asimetri informasi (Darwis, 2012). Manajer diwajibkan memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada investor. Sinyal yang diberikan merupakan gambaran nilai perusahaan melalui informasi yang disajikan di laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut sangat penting bagi para investor perusahaan, karena investor berada dalam kondisi yang paling rendah tingkat kepastiannya. Asimetri antara manajemen dan pemilik memberikan kesempatan pada manajer untuk melakukan *earnings management* (manajemen laba) guna meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu. Pada mulanya nilai perusahaan memang meningkat pada beberapa periode tertentu, namun manajemen laba juga dapat menurunkan nilai perusahaan di masa yang akan datang.

Seperti yang terjadi pada kasus PT. Indofarma Tbk., Bapepam menemukan adanya indikasi penyembunyian informasi penting menyangkut kerugian selama dua tahun berturut-turut yang diderita PT. Indofarma Tbk. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Bapepam ditemukan bukti-bukti diantaranya, nilai barang dalam proses dinilai lebih tinggi dari nilai-nilai yang seharusnya (*overstated*) dalam penyajian nilai persediaan barang dalam proses pada tahun 2001 sebesar Rp 28,87 miliar. Akibatnya harga pokok penjualan mengalami *understated* dan laba bersih mengalami *overstated* dengan nilai yang sama. Bapepam menilai ada ketidaksesuaian penyampaian laporan keuangan dengan pasal 69 UU Pasar Modal, angka 2 huruf a Peraturan Bapepam Nomor VIII.G.7, Pedoman Standar Akutansi

Publik. Selanjutnya sanksi administrasi itu diberikan berdasarkan Pasal 5 huruf n UU No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal Pasal 64 Peraturan Pemerintah No. 12 tahun 2004 tentang penyelenggaraan kegiatan di pasar modal (www.finansial.bisnis.com). Kerugian ini tidak bisa dilepaskan dari kekeliruan yang dilakukan oleh manajemen pada tahun sebelumnya yang pada akhirnya berdampak pada tahun berikutnya. Secara umum terdapat dua faktor yang menyebabkan Indofarma merugi, yaitu faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal merupakan faktor objektif dari persaingan industri farmasi Indonesia saat ini, seperti pasar institusi untuk obat generik yang terfragmentasi akibat kebijakan otonomi daerah dan kegagalan Indofarma dalam bersaing dengan sesama produsen generik. Sedangkan faktor internal merupakan kesalahan yang dilakukan baik oleh dewan direksi selaku pelaksana kebijakan perusahaan maupun dewan komisaris selaku pengawas.

Selain terdapat masalah pada *earnings management* perusahaan yang berdampak pada nilai perusahaan, masih ada faktor lain seperti penerapan aktivitas perencanaan pajak dan *tax avoidance* yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satu hal yang harus diperhatikan oleh perusahaan sebelum memilih untuk manajemen pajak adalah perusahaan harus bisa membedakan antara *tax avoidance* (penghindaran pajak) dengan *tax evasion* (penggelapan pajak). *Tax avoidance* adalah upaya penghindaran pajak yang dilakukan secara legal dan aman bagi wajib pajak karena tidak bertentangan dengan ketentuan undang-undang dan peraturan perpajakan, dimana metode dan teknik yang digunakan cenderung memanfaatkan kelemahan-kelemahan (*grey area*) yang

terdapat dalam undang-undang dan peraturan perpajakan itu sendiri untuk memperkecil jumlah pajak terhutang (Nurhanimah *et al.*, 2018)

Pada umumnya perusahaan akan lebih memilih untuk melakukan *tax avoidance* dibandingkan dengan melakukan *tax evasion*, hal ini dikarenakan *tax avoidance* hanya memanfaatkan celah-celah dalam ketentuan peraturan perpajakan tanpa melanggar peraturan yang ada, sehingga hal tersebut tidak menimbulkan risiko yang terlalu besar, konflik keagenan, atau dampak yang buruk bagi perusahaan. Banyak dari investor sebagai pengawas akhirnya menyetujui tindakan *tax avoidance* yang dilakukan oleh manajemen, hal ini disebabkan karena di Indonesia, penghindaran pajak lebih dianggap sebagai upaya efisiensi pajak dibanding sebagai tindakan ketidakpatuhan, selain itu manfaat yang akan diterima ketika perusahaan melakukan *tax avoidance* lebih tinggi dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan dan risiko yang akan ditanggung apabila perusahaan melakukan *tax evasion*. Perusahaan dapat menekan beban pajak dan meningkatkan laba perusahaan ketika melakukan *tax avoidance*, sehingga perusahaan akan mendapatkan sumber daya lebih, yang nantinya dapat digunakan untuk keperluan lain yang lebih bernilai tambah, seperti membagikannya kepada para investor. Perusahaan yang membagikan dividen yang tinggi cenderung dinilai baik oleh para investor, hal ini disebabkan karena tindakan manajemen tersebut sesuai dengan keinginan para investor, sehingga saham perusahaan akan menjadi target dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Banyak sekali fenomena penghindaran pajak yang terjadi di berbagai negara di dunia untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Salah satunya adalah

yang terjadi pada tahun 2016, dunia dikejutkan oleh kebocoran dokumen finansial berskala luar biasa. Peristiwa tersebut merupakan kebocoran data terbesar yang berasal dari firma hukum Mossack Fonseca yang berbasis di Panama atau disebut dengan “*Panama Papers*” (www.kemenkeu.go.id). Setidaknya terdapat 12 pemimpin dunia, 128 politisi dan pejabat politik, beserta ratusan mafia narkoba, miliuner, selebriti, dan orang penting lainnya disebut dalam dokumen yang mengungkap aneka dugaan praktik skandal keuangan rahasia. Keberhasilan mengungkap dokumen tersebut merupakan hasil investigasi sebuah organisasi wartawan global, *International Consortium of Investigative Journalist*, sebuah koran dari Jerman *Süddeutsche Zeitung* dan lebih dari 100 organisasi pers seluruh dunia. Pihak-pihak *Panama Papers* tersebut terkait dengan berbagai perusahaan gelap yang sengaja didirikan di wilayah-wilayah *offshore* (*tax haven countries*). Data berkapasitas 2,6 *terabyte* dengan periode pencatatan selama 40 tahun sejak 1977 sampai awal 2015 memuat informasi lebih dari 214 ribu perusahaan cangkang pada 21 yuridiksi *offshore*. Informasi tersebut memungkinkan publik mengintip bagaimana dunia *offshore* mengalirkan uang gelap di jagat finansial global secara rahasia. Hal ini mendorong lahirnya banyak modus dalam merampok pundi-pundi negara dari pajak yang tak dibayarkan, walaupun kepemilikan perusahaan cangkang pada dasarnya tidak melawan hukum. Fungsi *tax avoidance* inilah yang membuat perusahaan cangkang digunakan sebagai kendaraan untuk melakukan ‘manuver-manuver’ keuangan. Dengan demikian, mereka dapat bertindak sebagai *tax avoidance* untuk bisnis yang sah. Guna memuluskan hal tersebut, terdapat firma-firma yang berlaku sebagai perusahaan

cangkang. Keberadaan perusahaan cangkang biasanya terletak di negara-negara yang memberikan perlindungan pajak (*tax haven countries*) seperti Panama, Barbados, Hong Kong, dan British Virgin Island (BVI).

Untuk saat ini tidak dapat dipungkiri perusahaan melakukan *tax avoidance* sedikit sulit, karena dengan regulasi pajak yang sudah cukup ketat serta peraturan akuntansi yang semakin disiplin membuat perusahaan benar-benar harus berpikir keras bagaimana mensiasati *tax planning* yang baik, cerdas, dan tidak menyalahi atau melanggar peraturan perundang-undangan. Namun, perlu kita kaji kembali bagaimana penghindaran pajak tersebut dapat terjadi, agar menjadi referensi kedepan bagi pemerintah untuk mengatur regulasi pajak menjadi super ketat, supaya negara tidak mengalami kerugian pajak dikarenakan tindakan penghindaran pajak yang agresif (Karimah & Taufiq, 2018). Oleh karena itu, apabila perusahaan ingin menerapkan perencanaan pajak dan *tax avoidance* untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang harus dilakukan perusahaan adalah memikirkan bagaimana cara penerapan pajak dan *tax avoidance* yang sesuai dan tepat apabila regulasi pajak sudah cukup ketat dan peraturan akuntansi yang semakin disiplin.

Bursa Efek Indonesai (BEI) menyatakan kepemilikan saham di Indonesia masih didominasi oleh investor institusi dibandingkan dengan investor individu. Hal itu membuat aktivitas transaksi investor institusi jadi tolak ukur perdagangan saham. Direktur Utama BEI mengatakan, presentase kepemilikan saham investor institusional di BEI masih cukup dominan sebesar 73,14 persen pada akhir Maret, 2015. Sehingga aktivitas transaksi investor institusi telah menjadi salah satu faktor

tolak ukur bagi investor ritel dalam bertransaksi. Direktur Utama BEI juga mengatakan bahwa pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang terus tumbuh dalam beberapa tahun terakhir meningkatkan minat investor baik institusi maupun individu untuk berinteraksi di pasar modal Indonesia (www.cnnindonesia.com).

Kepemilikan institusional dianggap dapat memonitor kinerja manajemen. Kepemilikan institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku *opportunistic* manajer, yaitu manajer melaporkan laba secara oportunitis untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya (Jensin dan Meckling, 1976: 372-373 dalam Pujianti, 2015). Selain itu, pengawasan yang efektif dari investor institusional akan memaksa manajer untuk mendistribusikan arus kas sebagai dividen. Dividen dapat digunakan sebagai kompensasi kepemilikan institusional atas kegiatan pengawasan mereka terhadap manajerial perusahaan (Shlefer, Andrei, dan Vishny, 1986: 478, dalam Pujianti, 2015).

Kepemilikan institusional adalah pemilik sementara (*transfer owner*) sehingga hanya terfokus pada laba sekarang (*current earnings*). Perubahan pada *current earnings* dapat berpengaruh pada keputusan kepemilikan institusional. Jika perusahaan tersebut dirasakan tidak menguntungkan bagi investor, maka investor dapat menarik sahamnya. Kepemilikan saham yang besar oleh investor institusional berdampak pada terpengaruhnya nilai saham secara keseluruhan jika mereka menarik sahamnya (Bushee, Brian dan Noe, 2000: 17 dalam Pujianti, 2015).

Pada penelitian terdahulu mengenai ini terjadi perbedaan hasil (*research gap*) yaitu pada *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Salah satu bentuk penyimpangan yang dilakukan oleh manajemen sebagai agen yaitu dalam proses penyusunan laporan keuangan manajemen dapat mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan (Herawaty, 2008). Penelitian *earnings management* terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Herawaty (2008) menemukan bahwa *earnings management* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Darwis, (2012) menemukan bahwa *earnings management* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Kamil (2014) menyatakan bahwa *earnings management* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Lestari dan Ningrum (2018) menyatakan bahwa *earnings management* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tax avoidance terhadap nilai perusahaan memiliki kesamaan dengan *earnings management* yaitu adanya perbedaan pendapat antara peneliti sebelumnya. Menurut Hanlon dan Slemrod (2009 dalam Lestari & Ningrum, 2018), menyatakan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap tindakan *tax avoidance*. Perusahaan dengan pengungkapan pajak lebih luas mendapatkan reaksi yang lebih baik dan apabila perusahaan tersebut didukung dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik maka reaksi pasar akan menjadi lebih positif. Penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Ningrum (2018) menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang

dilakukan Nurhanimah *et al.* (2018) menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yorke, Amidu, & Agyemin Boateng (2016) dan Apsari & Setiawan (2018) menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adapun penelitian tentang kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi hubungan antara *earnings management* dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Herawaty (2008) membuktikan kepemilikan institusional dapat memoderasi hubungan *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Kamil (2014) membuktikan bahwa kepemilikan institusional memoderasi hubungan *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sartika (2015) membuktikan kepemilikan institusional memoderasi hubungan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian Setyaningsih (2018) dan Herdiyanto & Ardiyanto (2015) membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak memoderasi hubungan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Nurhanimah *et al.* (2018) membuktikan kepemilikan institusional memoderasi hubungan *earnings management* terhadap nilai perusahaan tetapi tidak memoderasi hubungan antara *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, penelitian ini berjudul, **“Pengaruh *Earnings Management* dan *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *earnings management* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2013-2017?
2. Apakah *tax avoidance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur 2013-2017?
3. Apakah kepemilikan institusional memoderasi hubungan antara *earnings management* terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kepemilikan institusional memoderasi hubungan antara *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan maka penelitian ini bertujuan untuk memiliki bukti empiris mengenai:

1. Untuk mengetahui pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2013-2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2013-2017.
3. Untuk mengetahui bahwa kepemilikan institusional memoderasi hubungan antara *earnings management* terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2013-2017.

4. Untuk mengetahui bahwa kepemilikan institusional memoderasi hubungan antara *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2013-2017.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menjadi pertimbangan bagi perusahaan untuk melakukan evaluasi, memperbaiki dan meningkatkan kinerja manajemen di masa yang akan datang.
2. Hasil penelitian ini dapat membantu para investor untuk menjadi bahan pertimbangan dalam keputusan investasi.
3. Hasil penelitian ini dapat menjadi stimulus dan referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya mengenai pengaruh *earnings management* dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan dengan pemoderasi kepemilikan institusional.
4. Hasil penelitian ini dapat menjadi sarana bagi peneliti untuk menambah pemahaman mengenai pengaruh *earnings management* dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.