

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang.

Hubungan keagenan merupakan kontrak antara pemilik perusahaan (prinsipal) dengan manajemen (agen). Satu atau lebih prinsipal memberi wewenang dan otoritas kepada agen untuk melakukan tindakan yang menjaahterakan prinsipal. Masalah keagenan terjadi ketika manajemen (agen) melakukan tindakan yang tidak sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan (prinsipal) sehingga kesejahteraan pemilik perusahaan tidak dapat dicapai secara maksimal (Jensen dan Meckling dalam Ratna, 2006).

Salah satu cara yang dapat digunakan pemilik untuk mengurangi masalah keagenan tersebut adalah penggunaan insentif berbasis ekuitas seperti opsi saham yang dikenal sebagai Program Opsi Saham Karyawan (POSK) untuk mengkompensasi manajemen. Opsi saham karyawan merupakan penghargaan yang diberikan kepada eksekutif perusahaan (*chief executive officers*) berupa opsi untuk membeli sejumlah saham perusahaan tersebut pada harga dan waktu tertentu (Aboody & Kasznik, Pasternack & Rosenberg, dalam Menik dan Sri, 2003). Hampir seluruh teori keagenan menyarankan agar perusahaan menggunakan kompensasi berbasis ekuitas seperti opsi saham karyawan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemilik perusahaan (O'Connor *et al.*, 2005).

Opsi saham diberikan kepada manajemen dengan tujuan agar manajemen bertindak seperti pemilik yang selalu ingin menciptakan nilai bagi perusahaan sehingga perusahaan akan mengalami kenaikan kinerja pasca opsi saham tersebut dan akhirnya akan mengakibatkan selarasnya kepentingan manajemen (agen) dengan pemilik perusahaan (prinsipal). Penerapan program opsi saham tersebut tidak hanya akan menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemilik tetapi juga dapat memicu manajemen bertindak oportunistik untuk memaksimalkan nilai opsi saham mereka. Perilaku oportunistik manajemen tersebut disebabkan karena untung (*gain*) opsi saham merupakan selisih antara harga pasar pada tanggal pengambilan dengan harga pengambilan yang ditentukan pada tanggal hibah opsi. Opsi saham yang dihibahkan kepada karyawan, terutama karyawan eksekutif mempunyai harga pengambilan sama dengan harga saham pada tanggal hibah. Di Indonesia, berdasarkan praktik yang ada harga pengambilan opsi saham umumnya mengikuti ketentuan Bursa Efek Jakarta (BEJ) yaitu didasarkan pada rata-rata harga 25 hari bursa, tetapi ada juga emiten yang menggunakan nilai nominal maupun keputusan direksi untuk menentukan harga pelaksanaan.

Manajemen akan melakukan manajemen laba untuk memaksimalkan untung dari opsi saham tersebut. Perilaku manajemen untuk mengelola laba dapat berupa laba menurun (*income decreasing*) atau laba menaik (*income increasing*). Menik dan Sri (2003) menyatakan bahwa eksekutif bersikap oportunis dengan melakukan rekayasa untuk memaksimalkan nilai saham yang dimilikinya dengan cara memanipulasi laporan keuangan.



Model penghargaian opsi mengharuskan perusahaan untuk membuat beberapa estimasi, di antaranya perioda opsi saham harapan, volatilitas (*volatility*) harga saham harapan, tingkat suku bunga bebas risiko harapan, *dividend yield* harapan. Estimasi faktor-faktor ini akan mempengaruhi nilai wajar opsi saham (selanjutnya mempengaruhi jumlah rupiah opsi) sehingga perusahaan dapat mengurangi jumlah rupiah opsi saham dengan mengatur faktor-faktor tersebut (Johnston-Wilson dalam Nur, 2006).

Perusahaan dapat melakukan mekanisme pemantauan yang bertujuan meminimumkan perilaku oportunistik yang dilakukan manajemen. Pertama memperbesar kepemilikan saham oleh manajemen (*managerial ownership*) (Jensen dan Meckling dalam Nur, 2006). Kedua, memperbesar kepemilikan saham oleh investor institusional yang akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Ketiga, melalui peran pemantauan dewan direksi (*board of directors*).

Melihat latar belakang di atas, penulis berkeinginan melakukan penelitian dengan judul **“DAMPAK PENYAATAN DAN NILAI WAJAR OPSI PADA PENGARUH MAGNITUDA KOMPENSASI PROGRAM OPSI SAHAM KARYAWAN DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP MANAJEMEN LABA”**.

Penelitian ini mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Nur (2006)

..... dan nilai wajar opsi pada pengaruh magnituda

kompensasi program opsi saham karyawan terhadap manajemen laba. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah periode pengamatannya tahun 2000-2006 selain itu ditambahkan variabel kepemilikan institusional yang dapat membatasi manajemen laba yang dilakukan manajemen perusahaan untuk meningkatkan nilai opsi saham mereka.

#### **B. Rumusan Masalah.**

1. Apakah manajemen perusahaan yang memperoleh kompensasi dalam bentuk opsi saham dengan proporsi yang relatif besar melakukan pengelolaan terhadap informasi laba perusahaan, baik sebelum tanggal hibah maupun sesudah tanggal hibah?
2. Apakah manajemen mengelola faktor penyaatan dan faktor-faktor penghargaan opsi untuk memaksimalkan nilai opsi saham?
3. Apakah proporsi kepemilikan institusional yang relatif besar dapat membatasi pengelolaan terhadap informasi laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memperoleh kompensasi dalam bentuk opsi saham?

#### **C. Tujuan Penelitian.**

1. Untuk menguji apakah manajemen perusahaan yang memperoleh kompensasi dalam bentuk opsi saham dengan proporsi yang relatif besar melakukan pengelolaan terhadap informasi laba perusahaan, baik sebelum tanggal hibah maupun sesudah tanggal hibah.

2. Untuk menguji apakah manajemen mengelola faktor penyaatan dan faktor-faktor penghargaan opsi untuk memksimalkan nilai opsi saham.
3. Untuk menguji apakah proporsi kepemilikan institusional yang relatif besar dapat membatasi pengelolaan terhadap informasi laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memperoleh kompensasi dalam bentuk opsi saham.

#### **D. Manfaat Penelitian.**

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi akademisi untuk memberikan bukti empiris mengenai dampak penyaatan dan nilai wajar opsi pada pengaruh magnituda kompensasi program opsi saham karyawan dan kepemilikan institusional terhadap manajemen laba serta dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori dan menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan yang menerapkan POSK agar mengetahui tindakan manajemen laba yang dilakukan manajemen untuk memperoleh untung (*gain*) dari opsi saham yang mereka miliki, sehingga dapat melakukan pengawasan yang lebih baik.
3. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori.

##### 1. Program Opsi Saham Karyawan (POSK).

Smith dan Zimmerman dalam Nur (2006) mendefinisikan program opsi saham karyawan sebagai suatu bentuk kompensasi berupa hak yang diberikan perusahaan kepada karyawan khususnya karyawan eksekutif (manajemen) untuk membeli sejumlah saham perusahaan pada masa yang akan datang dengan harga yang ditentukan pada saat opsi ditawarkan sebelum tanggal jatuh tempo, selama karyawan tersebut masih menjadi karyawan perusahaan.

Opsi saham pada dasarnya diberikan agar eksekutif mempunyai misi yang sama dengan pemilik (*owners*) perusahaan, yaitu *value creation*, sehingga harapan untuk mewujudkan *company of owners* tercapai. Bukti empiris menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara pemberian opsi saham dengan perubahan kinerja perusahaan bersangkutan (McConnell & Servaes, Yermack, Yuswohady, Pasternack & Rosenberg dalam Menik dan Sri, 2003). Manajemen akan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan karena dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka harga saham perusahaan akan meningkat dan akhirnya akan meningkatkan