



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

A. Landasan Teoritis

Seperti yang telah disampaikan pada bab sebelumnya mengenai permasalahan pada penelitian ini, pada bab ini akan dijelaskan teori – teori dasar yang dapat menjelaskan dan menjawab permasalahan penelitian tersebut. Disamping itu, akan dijelaskan mengenai kerangka berpikir yang mendasari hipotesis penelitian dan bagaimana model penelitian ini dibangun.

1. *Good Corpotare Governance*

1.1 Definisi *Good Corporate Governance*

Berbagai peristiwa yang terjadi beberapa tahun terakhir telah menjadikan *corporate governance* menjadi sebuah isu yang penting dikalangan para eksekutif, para konsultan korporasi, akademis, dan pemerintah di berbagai belahan dunia. Isu – isu yang terkait tentang corporate governance seperti insider trading, transparansi, akuntabilitas, independensi, etika bisnis, tanggung jawab social (*corporate social responsibility*) dan perlindungan investor telah menjadi ungkapan yang lazim yang diperbincangkan oleh para pelaku usaha. Di Indonesia terdapat beberapa peraturan yang telah dikeluarkan berkaitan dengan penerapan prinsip Good Corporate Governance (GCG) antara lain peraturan Bank Indonesia No. 8/4/PBI/2006 yang disempurnakan dengan peraturan Bank Indonesia No. 8/14/PBI/2006 tentang “Pelaksanaan Good Corporate Governance bagi Bank Umum”, yang menunjukkan keseriusan Bank Indonesia dalam meminta pengurus perbankan agar taat untuk menerapkan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



manajemen risiko guna melindungi kepentingan para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Untuk memperoleh gambaran tentang pengertian *corporate governance* di bawah ini dikutip dari berbagai sumber :

- a. Agoes dan Ardana (2009 : 101)
mendefinisikan tata kelola perusahaan yang baik (GCG) sebagai suatu sistem yang mengatur hubungan peran Dewan Komisaris, peran Direksi, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. Tata kelola perusahaan yang baik juga disebut sebagai suatu proses yang transparan atas penentuan tujuan perusahaan, pencapaiannya dan penilaian kinerjanya.
- b. *Organization for Economic Cooperation and Development-OECD* (dalam Agoes dan Ardana, 2009 : 102)
mendefinisikan GCG sebagai: *"The structure through which shareholders, directors, managers, set of the board objectives of the company, the means of attaining those objectives and monitoring performance."*
- c. Bank Dunia (*World Bank*)
mendefinisikan *Good corporate governance* sebagai kumpulan hukum, peraturan – peraturan dan kaidah – kaidah yang wajib dipenuhi yang dapat mendorong kinerja sumber – sumber perusahaan secara efisien, menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan.
- d. *Cadbury Committee of the United Kingdom* (1999)

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Good corporate governance adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak – hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu system yang mengatur dan mengendalikan perusahaan

e. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FGGI)

Mendefinisikan corporate governance sebagai berikut : Seperangkannya peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak – hak dan kewajiban atau dengan kata lain suatu system yang mengendalikan perusahaan. Tujuan *corporate governance* ialah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholder*)

f. Cadbury Report

Istilah “*corporate governance*” sendiri pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committe* di tahun 1992 yang menggunakan istilah tersebut dalam laporan mereka yang kemudian dikenal sebagai *Cadbury Report*. Laporan ini dipandang sebagai titik balik yang sangat menentukan bagi praktik corporate governance di seluruh dunia. *Cadbury report* mendefinisikan *corporate governance* sebagai suatu system yang berfungsi untuk mengarahkan dan mengendalikan organisasi.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



g. IICG (*The Indonesian Institute for Corporate Governance*)

Good Corporate Governance adalah struktur, sistem dan proses dalam mengelola perusahaan kearah peningkatan kemakmuran dan pertanggung jawaban perusahaan dengan tujuan akhir mewujudkan nilai jangka panjang pemegang saham dengan tetap menjaga kepentingan berbagai pihak yang terkait (*stakeholder*). Struktur merupakan satu kesatuan tatanan wewenangan dan tanggung jawab dalam hal pengambilan keputusan. Sistem adalah merupakan suatu landasan operasional yang menjadi dasar mekanisme *check and balance* kewenangan atas pengelolaan perusahaan yang dapat mengantisipasi peluang yang menyimpang, Proses merupakan cara untuk memastikan pelaksanaan prinsip – prinsip *Good Corporate Governance* dalam menentukan tujuan dan saran, pencapaian, pengukuran kinerja dan evaluasi kinerja.

h. Bank Indonesia

Good Corporate Governance adalah sebagai suatu sistem, proses, dan struktur organisasi yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola kegiatan bank sentral kearah peningkatan kinerja dan akuntabilitas. Tujuan akhirnya menaikkan nilai (*Value*) bank sentral dalam jangka panjang dan mampu meyakinkan / memenuhi kepentingan *stakeholder*.

Berdasarkan definisi – definisi diatas kita dapat menyimpulkan bahwa *corporate governance* pada dasarnya adalah suatu sistem, proses dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



berkepentingan (*stakeholder*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan organisasi. Definisi diatas hanyalah sebagian dari bermacam – macam definisi *corporate governance*, karena *corporate governance* dapat didefinisikan dalam perspektif yang luas atau dalam perspektif yang sempit. Sedangkan untuk keseragaman berdasarkan definisi – definisi diatas dapat kita simpulkan bahwa *corporate governance* pada intinya adalah mengenai suatu system, proses, dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan organisasi. *Corporate governance* dimaksudkan untuk mengatur hubungan – hubungan ini dan mencegah terjadinya kesalahan yang signifikan dalam strategi perusahaan dan untuk memastikan bahwa kesalahan yang terjadi dapat segera diperbaiki.

Organisasi wajib menerapkan praktik *Good Corporate Governance* (GCG). Hal ini diperkuat dengan diterbitkannya pedoman umum *Good Corporate Governance* (GCG) oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) yang mewajibkan setiap organisasi yang sahamnya tercatat di bursa efek, perusahaan Negara, perusahaan daerah, perusahaan yang menghimpun dan mengelola dana masyarakat, dan perusahaan – perusahaan yang produk atau jasanya digunakan oleh masyarakat luas, serta perusahaan yang mempunyai dampak luas terhadap lingkungan untuk menerapkan praktik *Good Corporate Governance* (GCG). Oleh karena itu, dalam pelaksanaannya, perusahaan harus menganut prinsip – prinsip dalam penerapan *Good Corporate Governance*.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1.2 Prinsip *Good Corporate Governance*

Penerapan mekanisme *Good Corporate Governance* menurut Keputusan Menteri Negara Penanaman Modal dan Pembinaan BUMN melalui SK no. Keputusan 23/M-PM.PBUMN/2000 harus berpegang pada tiga prinsip yaitu transparansi, kemandirian dan akuntabilitas. Demikian pula, Komite Nasional Kebijakan *Good Corporate Governance* telah menetapkan *code of good corporate governance* pada Maret 2000 yang beranggotakan Ekuin, BKPM, Meneg BUMN, Menteri Hukum & Perundangan & HAM, Menperindag, Bappenas, Kadin, Perbanas, Akuntan Publik, LSM, notaris & pengacara, memberikan rekomendasi sebagai kode sektorat untuk melakukan pengawasan langsung terhadap entitas usaha dengan prinsip transparansi, akuntabilitas, *fairness*, dan kemandirian. Prinsip – prinsip *Good Corporate Governance* sebagaimana disusun *Organization for economic cooperation and development* (OECD) meliputi :

- a. *Transparansi (Transparency)* : Meningkatkan keterbukaan (*discloser*) dari kinerja perusahaan secara teratur dan tepat waktu (*timely basis*) serta benar (*accurate*). Dalam pengambilan keputusan, direksi dan dewan komisaris senantiasa berupaya mengetengahkan keterbukaan kepada para stakeholders, dengan lima karakteristik, yaitu komprehensif, relevan, *friendly*, *reliable* dan *comparable*. Prinsip ini diwujudkan antara lain dengan mengembangkan system akuntansi (*accounting system*) yang berbasis standar akuntansi dan best practices yang menjamin adanya laporan keuangan dan pengungkapan yang berkualitas, mengembangkan Information Technology (IT) dan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Management Information System (MIS) untuk menjamin adanya pengukuran kinerja yang memadai dan proses pengambilan keputusan yang efektif oleh dewan komisaris dan direksi, mengembangkan enterprise risk management yang memastikan bahwa semua risiko signifikan telah diidentifikasi, diukur, dan dapat dikelola pada tingkat toleransi yang jelas, mengumumkan jabatan yang kosong secara terbuka.

- b. Akuntabilitas (*Accountability*) : perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Tanggung jawab manajemen melalui pengawasan yang efektif (*effective oversight*) berdasarkan *balance of power* antara manajer, pemegang saham, dewan komisaris dan auditor. Prinsip ini diwujudkan antara lain dengan menyiapkan Laporan Keuangan (*Financial Statement*) pada waktu yang tepat, mengembangkan Komite Audit dan Risiko untuk mendukung fungsi pengawasan oleh Dewan Komisaris, mengembangkan dan merumuskan kembali peran dan fungsi Internal Audit sebagai mitra bisnis strategik berdasarkan *best practices* (bukan sekedar audit)
- c. Tanggung jawab (*Responsibility*) : perusahaan harus mematuhi peraturan perundang – undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan. Prinsip ini diwujudkan dengan kesadaran bahwa tanggung jawab merupakan konsekuensi logis dari adanya wewenang, menyadari akan adanya tanggung jawab sosial; menghindari penyalahgunaan kekuasaan; menjadi profesional dan menjunjung etika; memelihara lingkungan bisnis yang sehat.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- d. Independensi (*Independence*) : perusahaan harus dikelola secara independen, sehingga masing – masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.
- e. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*) : dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan. Perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan informasi yang penting serta melarang pembagian untuk pihak sendiri dan perdagangan saham oleh orang dalam (*insider trading*).

Dalam konteks tumbuhnya kesadaran dan arti penting *Corporate Governance* ini, *Organization for Economic Corporation and Development* (OECD) telah mengembangkan seperangkat prinsip – prinsip *Good Corporate Governance* dan dapat diterapkan secara fleksibel sesuai dengan keadaan, budaya, dan tradisi, di masing – masing Negara. Prinsip – prinsip ini diharapkan dapat membangun *framework* bagi penerapan *corporate governance*. Bagi para pelaku usaha dan pasar modal prinsip – prinsip ini dapat menjadi *guidance* dalam mengelaborasi *best practice* bagi peningkatan nilai (*valuation*) dan keberhasilan (*sustainability*) perusahaan.

1.3 Manfaat *Good Corporate Governance*

Indra Surya dan Ivan Yustiavandana (2007) dalam Agoes dan Ardana (2009 : 106) mengatakan bahwa tujuan dan manfaat dari penerapan GCG adalah:

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing
2. Meminimalkan *agency costs* dengan mengontrol konflik kepentingan yang mungkin terjadi antara principal dan agen.
3. Mendapatkan biaya modal (*cost of capital*) yang lebih murah yang dapat meningkatkan nilai perusahaan
4. Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan sehingga dapat meningkatkan citra perusahaan.
5. Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari para pemangku kepentingan terhadap perusahaan
6. Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum
7. Peningkatan kinerja keuangan dan persepsi stakeholder terhadap masa depan perusahaan yang lebih baik.

Dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia yang dikeluarkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) dinyatakan bahwa *good corporate governance* (GCG) diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan, dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan (Solihin, 2009 : 123).

1.4 Mekanisme *Good Corporate Governance*

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol, pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme *corporate governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *corporate governance* di dalam sebuah organisasi (Walsh dan Schward, 1990 dalam Arifin, 2005).

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Penelitian mengenai *corporate governance* menghasilkan berbagai mekanisme yang bertujuan untuk meyakinkan bahwa tindakan manajemen selaras dengan kepentingan *shareholders* (terutama *minority interest*). Mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok: (1) berupa *internal mechanism* (mekanisme internal) seperti komposisi dewan direksi/ komisaris, kepemilikan manajerial dan kompensasi eksekutif. (2) *external mechanisms* seperti pengendalian oleh pasar dan *level debt financing* (Barnhart & Rosentein, 1998).

Ada dua struktur dalam kepengurusan perusahaan, yaitu *one-tier-system* (*unitary board system*) dan *two-tier-system*. Pada *one-tier-system*, para pimpinan dan direksi perusahaan hanya bertemu dalam satu dewan. Sedangkan pada *two-tier-system*, yang terdiri dari dewan pengawas perusahaan (di Indonesia dikenal sebagai dewan komisaris) serta direksi yang memiliki fungsi, tugas, dan wewenang dalam mengelola perusahaan yang terpisah dari dewan pengawas perusahaan. Perbedaan dari kedua system tersebut dapat mempengaruhi cara kerja direksi dalam menjalankan tugas dan fungsinya. Di Indonesia, struktur kepengurusan yang dianut adalah *two-tier-system* (Apriyanto dan Juliarto, 2006).

1.5 Pengukuran Good Corporate Governance

Mekanisme *Good Corporate Governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, Kepemilikan institutional, dewan komisaris dan dewan direksi. Kepemilikan manajerial digunakan dikarenakan banyak penelitian terdahulu yang menggunakan kepemilikan manajerial sebagai mekanisme *corporate governance*, diantaranya penelitian Herawaty (2008), Darwis (2009), dan Kawatu (2009). Beberapa

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



mekanisme yang dapat digunakan untuk mengatasi masalah keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial (Jensen & Meckling, 1976). Kepemilikan institusional oleh beberapa peneliti dipercaya dapat mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan dari perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* utama dalam membantu menengadalikan masalah keagenan. Di dalam suatu perusahaan, kekuasaan tertinggi dalam hal operasional di perusahaan terletak pada dewan direksi. Dewan komisaris dan dewan direksi memiliki kekuasaan dan kekuatan tertinggi dalam semua aspek organisasi, bisnis, dan sumber daya perusahaan (Djajendra, 2010). Oleh karena itu, dewan memegang peranan yang signifikan dalam penentuan strategi perusahaan.

1. Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional adalah saham dari perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain). Investor institusional sering disebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated*) sehingga lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang sewaktu memprediksi laba di masa depan dibanding dengan investor non institusional. Investor institusional diyakini dapat memonitor tindakan dari manajer yang lebih baik dibandingkan dengan investor individual. Kepemilikan institusional yang tinggi akan meningkatkan pengelolaan laba tetapi jika pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan bersifat

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



oportunis maka kepemilikan institusional yang tinggi akan mengurangi manajemen laba. Kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut (Darwis,2009) :

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\sum \text{saham pihak institusi}}{\sum \text{saham beredar}}$$

2. Kepemilikan Manajerial.

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan antara pemegang saham luar dengan manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah seorang pemilik juga (Jensen dan Meckling dalam Kawatu, 2009:408). Proporsi dari kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Pernyataan itu menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri. Kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut Herawaty (2008) dan Darwis (2009) :

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\sum \text{saham yang dimiliki manajemen}}{\sum \text{saham beredar}}$$

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



3. Dewan direksi

Dewan direksi merupakan organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan. Masing – masing anggota dewan direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Namun, pelaksanaan tugas oleh masing – masing anggota direksi tetap merupakan tanggung jawab bersama.

Ukuran dewan direksi dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$Ukuran\ dewan\ direksi = \log \sum \text{anggota dewan direksi.}$$

4. Dewan komisaris

Dewan komisaris merupakan puncak dari system pengelolaan internal perusahaan yang memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan. Fungsi *monitoring* yang dilakukan oleh dewan komisaris dipengaruhi oleh jumlah atau ukuran dewan komisaris (Regar,2000). Dewan komisaris dapat melakukan tugasnya sendiri maupun dengan mendelegasikan kewenangannya pada komite yang bertanggung jawab pada dewan komisaris. Dewan komisaris harus memantau efektivitas praktek pengelolaan korporasi yang baik yang diterapkan perusahaan apabila diperlukan melakukan penyesuaian (Antonia, 2008). Peran dewan komisaris dalam suatu perusahaan lebih ditekankan pada fungsi *monitoring* dari implementasi kebijakan direksi. Peran komisaris ini diharapkan akan meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham. Oleh karena itu dewan komisaris seharusnya dapat

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

mengawasi kinerja dewan direksi sehingga kinerja yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Wardhani, 2006). Ukuran dewan komisaris dapat diukur dengan menggunakan (Beiner,dkk 2003) dalam Wahyudi (2010) :

$$\text{Ukuran dewan komisaris} = \sum \text{anggota dewan komisaris.}$$

1.6 Teori *Good Corporate Governance*

1.6.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Karena adanya peralihan di dalam lingkungan berbisnis mengakibatkan perusahaan yang sebelumnya hanya dimiliki oleh satu orang yaitu manajer-pemilik (*owner-manager*) dan sekarang menjadi sebuah perusahaan yang kepemilikannya tersebar dengan pemegang saham yang dimiliki oleh banyak kalangan. Hal ini mengakibatkan adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan, dimana kepemilikan berada pada para pemegang saham sedangkan pengelolaan berada pada tangan manajemen. Hubungan keagenan ini dianggap sebagai suatu kontrak dimana satu atau lebih pihak (*principal*) memberikan tugas kepada pihak lain (*agen*) untuk melaksanakan jasa dan wewenang dalam hal pengambilan keputusan (Jensen dan Meckling dalam Mutamimah,2003). Hubungan inilah yang disebut sebagai teori keagenan.

Agency theory ini pertama kali ditulis oleh Alchian dan Demsetz (1972) dan kemudian dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976). *Agency theory* ini didefinisikan sebagai “hubungan antara *principal*, yaitu pemegang saham (*shareholders*) dan *agen* (*agents*), yaitu pelaksana perusahaan (*the company executives*) dan manajer”.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





Konsep teori keagenan menurut Anthony dan Govindarajan (1995) dalam Pudyastuti (2009) adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Sedangkan menurut Hendriksen dan Van Breda (2002) hal yang mendasari konsep teori keagenan muncul dari perluasan dari satu individu pelaku ekonomi informasi menjadi dua individu. Salah satu individu ini menjadi agen untuk yang lain yang disebut *principal*. *Agent* membuat kontrak untuk melakukan tugas-tugas tertentu bagi *principal*, *principal* membuat kontrak untuk memberi imbalan pada *agent*. *Principal* mempekerjakan *agent* untuk melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, termasuk pendelegasian otoritas pengambilan keputusan dari *principal* ke *agent*. Analoginya mungkin seperti antara pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan itu. Para pemilik disebut evaluator informasi dan agen-agen mereka disebut pengambil keputusan (Hendriksen dan Van Breda, 2002).

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak antara manajer (*agent*) dan pemilik (*principal*) perusahaan. Satu atau lebih *principal* memberi wewenang dan otoritas kepada *agent* untuk melakukan kepentingan (*principal*). Dalam suatu korporasi, yang disebut prinsipal adalah pemegang saham dan yang dimaksud agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan atau yang sering disebut dengan CEO. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa *agency problem* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari 100% sehingga manajer cenderung bertindak untuk kepentingan dirinya dan tidak berdasar pada pemaksimalan nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan. Manajemen tidak

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



menanggung resiko atas kesalahan pengambilan keputusan, resiko tersebut sepenuhnya ditanggung oleh pemegang saham. Penyebab lain konflik ini adalah bahwa para pemegang saham hanya peduli pada risiko sistematis dari saham perusahaan, karena mereka melakukan investasi pada portofolio yang terdiversifikasi dengan baik, sedangkan para manajer sebaliknya lebih peduli terhadap risiko perusahaan secara keseluruhan.

Perbedaan terhadap risiko dijelaskan oleh Amihud dan Lev (1981) bahwa *shareholders* lebih berkepentingan terhadap risiko sistematis, sedangkan manajer lebih berkepentingan terhadap risiko tidak sistematis. Pawlina dan Renneboog (2005) menjelaskan bahwa konflik ini terjadi dalam perusahaan dengan *free cash flows* yang besar karena manajer akan melakukan investasi atas kelebihan kas yang diperoleh dari sumber dana internal ini untuk mengoptimalkan keuntungan pribadinya dengan tidak melakukan pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham. Pawlina dan renneboog (2005) menjelaskan bahwa masalah keagenan terjadi karena adanya informasi asimetris antara pemegang saham dan manajer, yaitu ketika salah satu pihak memiliki informasi lebih yang tidak dimiliki oleh pihak lainnya. Informasi asimetris terdiri dari dua tipe yakni *adverse selection* dan *moral hazard*.

Dalam perkembangan selanjutnya, *agency theory* mendapat respons lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Berbagai pemikiran mengenai *corporate governance* berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* di mana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



berlaku (Solihin, 2009 : 119). Sehubungan dengan teori keagenan, maka pihak yang paling berkepentingan terhadap kinerja manajemen adalah pemilik (*shareholders*). Untuk kepentingan pemilik itulah dewan komisaris dibentuk dan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pemilik untuk memastikan bahwa manajemen mengelola perusahaan dengan baik adalah dengan mekanisme *corporate governance* yang tepat. Dengan mekanisme *corporate governance* yang tepat diharapkan manajemen akan dapat memenuhi tanggungjawabnya sehubungan dengan kepentingan pemilik.

1.6.2 Stakeholder Theory

Stakeholder adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan. Batasan *stakeholder* tersebut di atas mengisyaratkan bahwa perusahaan hendaknya memperhatikan *stakeholder*, karena mereka adalah pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi baik secara langsung maupun tidak langsung atas aktivitas serta kebijakan yang diambil dan dilakukan perusahaan. Jika perusahaan tidak memperhatikan *stakeholder* bukan tidak mungkin akan menuai protes dan dapat mengeliminasi legitimasi *stakeholder* (Adam C.H, 2002 dalam Nor Hadi, 2011: 94-95).

Model ini mendasarkan pada asumsi bahwa perusahaan merupakan sistem jaringan *stakeholders* yang beroperasi di dalam sistem yang lebih besar, dalam hal ini masyarakat yang menyediakan infrastruktur pasar dan hukum untuk aktivitas – aktivitas perusahaan. Tujuan perusahaan adalah menciptakan nilai (*value*) untuk seluruh *stakeholders* didalam masyarakat dengan menciptakan barang dan jasa. Dalam model *stakeholders*,

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

perusahaan memperhatikan dan mempertimbangkan investor, karyawan, *supplier*, konsumen dan *stakeholders* secara keseluruhan yang telah memberikan kontribusi sekaligus mendapatkan keuntungan dari perusahaan. Dengan demikian diperlukan *corporate governance* sebagai suatu sistem yang dirancang untuk memungkinkan dilakukannya *check and balance mechanisms* dalam menjamin terpeliharanya keseimbangan internal perusahaan dengan keseimbangan eksternal dalam hal ini pihak – pihak di luar perusahaan.

1.6.3 Contracting Theory

Teori Kontrak (*contracting theory*) yang dipelopori oleh Ross (1973), Mirlees (1974, 1976) dan Holmstrom (1979) menegaskan bahwa perusahaan adalah merupakan suatu kumpulan kontrak yaitu kontrak antara manajemen dengan pemilik perusahaan, kontrak antara manajemen dengan karyawan, pemasok, dan kreditur. Dalam *literature*, kelompok seperti manajer disebut sebagai *agent* dan kelompok sedangkan kelompok seperti pemegang saham disebut *principal*. Suatu permasalahan dapat timbul salah satunya karena agen bertindak dalam kepentingan terbaik bagi dirinya, dan tidak dalam kepentingan terbaik bagi pemegang saham (Sung, 2001). Jensen dan Meckling, 1976 menegaskan bahwa adanya pemisahan antara fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan dalam hubungan keagenan sering menimbulkan *agency problems*. Pemilik lebih tertarik untuk memaksimalkan *return* dan harga sekuritas dari investasinya, sedangkan manajer mempunyai kebutuhan psikologis dan ekonomi yang luas, termasuk memaksimalkan kompensasinya.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak, yang mana satu atau lebih *principal* menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa bagi kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa kewenangan untuk membuat keputusan. Konflik kepentingan akan muncul dari pendelegasian tugas yang diberikan kepada *agent*, yaitu *agent* tidak dalam kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik, tetapi mempunyai kecenderungan untuk mengejar kepentingan sendiri dengan mengorbankan kepentingan pemilik. Hubungan kontraktual ini biasanya dilakukan dengan menggunakan angka – angka akuntansi yang dinyatakan dalam laporan keuangan sebagai dasarnya. Scott (2000) menegaskan bahwa pendesaianan kontrak yang tepat untuk menselaraskan kepentingan agen dan principal bilamana terjadi konflik kepentingan, akan menjadi esensi dari teori keagenan.

Ross (1973) menegaskan bahwa permasalahan principal-agent muncul ketika terdapat *asymmetric information* dari *agent* terhadap principal. Informasi tidak simetris ini dapat terjadi berupa kegiatan maupun informasi. Masalah yang berkaitan dengan kegiatan dinamakan *hidden action*, sedangkan masalah yang berkaitan dengan informasi disebut *hidden information*. *Hidden action* akan memunculkan *moral hazard* dan *hidden information* akan memunculkan *adverse selection*. Sejalan dengan itu, Sung (2011) menyatakan bahwa terdapat banyak sumber yang potensial untuk terjadinya masalah *corporate moral hazard*, diantaranya adalah : (1) para manajer mungkin menginvestasikan keuntungan perusahaan dalam proyek – proyek dengan nilai yang rendah untuk memperluas kerjaan mereka; (2) para manajer mungkin membayar mereka sendiri terlalu mahal dan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



menerima penghasilan tambahan yang sangat tinggi, mahal dan menghambur – hamburkannya; (3) para manajer mungkin menjalankan secara terus – menerus dalam suatu cara untuk mengejar tujuan – tujuan pribadinya daripada memaksimalkan nilai perusahaan; (4) para manajer mungkin menolak usaha – usaha untuk meningkatkan kekuatan operasi – operasi yang menguntungkan, terutama penolakan terhadap pengambilalihan yang mengancam jabatan – jabatan mereka.

Oleh karena itu, terdapat dua kondisi utama untuk suatu permasalahan *moral hazard* muncul diantara *principal* dan *agent*. Kedua permasalahan utama tersebut adalah : (1) konflik dari kepentingan, dan (2) ketidakmampuan untuk menuliskan kontrak-kontrak yang dapat dilaksanakan yang meliputi seluruh elemen penting dari berbagai transaksi (Sung, 2001).

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

2 Perilaku Oportunistik Manajeri

2.1 Definisi Perilaku Oportunistik Manajer

Eisenhardt (1989) dalam Pudyastuti (2009) menyatakan bahwa teori keagenan menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu, manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*). Agen yang bertindak sebagai manajer perusahaan mempunyai lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja dan perusahaan secara keseluruhan.

Berdasarkan pada asumsi sifat dasar manusia, maka manajer sebagai manusia akan bertindak sebagai manajer dengan perilaku oportunistik, yaitu mengutamakan kepentingan bagi pribadinya. Gitman (1994) mengemukakan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



bahwa pada umumnya manajer akan setuju dengan sasaran maksimasi kesejahteraan pemilik. Tapi dalam praktiknya, manajer pasti akan mementingkan kesejahteraannya, keamanan kerjanya, gaya hidupnya dan juga kesenangan lainnya seperti menjadi anggota *golf club*, kendaraan mewah, kantor yang mewah dan nyaman dan lain – lain. Kepentingan inilah yang membuat manajer tidak ingin mengambil resiko yang lebih besar, karena hal itu dapat berpotensi mengganggu posisinya dan juga merusak kesejahteraan pribadinya. Akibat konflik antara kedua kepentingan tersebut, keuntungan dapat menjadi tidak maksimum dan berpotensi merugikan kesejahteraan para pemilik perusahaan.

Penyebab lain dari konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham disebabkan karena keputusan pendanaan. Pemegang saham hanya peduli terhadap risiko sistematis (*systematic risk*) dari saham perusahaan, karena mereka melakukan investasi pada portofolio yang terdiversifikasi dengan baik. Namun manajer sebaliknya, mereka lebih berhubungan dengan risiko perusahaan secara keseluruhan. Dengan demikian, menurut teori keagenan para manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan mereka sendiri, bukan berdasarkan maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan pendanaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Amihud dan Lev (1981) menyatakan bahwa manajer sebagai agen dari pemegang saham, tidak selalu bertindak atas nama kepentingan pemegang saham karena tujuan keduanya berbeda. Di satu pihak, kesejahteraan pemegang saham semata – mata tergantung pada nilai pasar perusahaan, di pihak lain, kesejahteraan manajer sangat tergantung pada ukuran dan risiko kebangkrutan perusahaan. Akibatnya manajer tertarik untuk menanamkan modal dalam rangka

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



meningkatkan pertumbuhan dan penurunan risiko perusahaan melalui diversifikasi, walaupun mungkin hal ini tidak selali meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Hasil penelitian Grand Jammie dan Thomas sebagaimana dikutip oleh Bethel dan Julia (1993), menunjukkan bahwa manajer dari perusahaan publik cenderung untuk memperluas dan melakukan diversifikasi perusahaan, walaupun keputusan-keputusan itu tidak meningkatkan nilai perusahaan. Usaha diversifikasi itu biasanya dilakukan dengan pembelian *real asset* yang tidak sesuai dengan usaha utama dari perusahaan. Sicherman dan Pettway (1987) membuktikan bahwa, potensi inefisiensi dihasilkan dari diversifikasi real asset bukan dari konsentrasi *real asset*.

Asumsi dasar dalam *agency theory* adalah bahwa manajer akan bertindak oportunistik dalam mengambil keuntungan untuk kepentingan pribadi sebelum memenuhi kepentingan para pemegang saham. Dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan tidak terlibat langsung dalam pengelolaan perusahaan dan manajer merupakan orang yang dibayar untuk mengoperasikan perusahaan, maka manajer secara operasional bekerja secara independen terlepas dari campur tangan pemilik, kecuali dalam penentuan kebijakan umum. Maka ada kemungkinan bahwa manajer menggunakan dana yang tersedia untuk investasi yang berlebihan, karena hal ini akan meningkatkan kesejahteraannya daripada mendistribusikannya kepada pemegang saham. Manajer sebagai agen pemegang saham akan mengambil tindakan yang hanya memaksimumkan kepentingannya sendiri bila saja tidak ada insentif lain atau tidak dimonitor. Bila hal ini terjadi tentunya tidak akan konsisten dengan tujuan memaksimumkan nilai perusahaan (Mann dan Neil, 1991). Selanjutnya menurut Mann dan Neil (1991) mengungkapkan bahwa apabila tindakan manajer sesuai dengan harapan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



investor, maka tidak terjadi masalah keagenan. Hal ini dapat diwujudkan melalui tindakan manajer yang akan mendistribusikan seluruh *free cash flow* yang ada di tangan *shareholders*. Hal ini berarti apabila manajer memiliki kepentingan yang sama dengan pemegang saham, maka manajer cenderung akan mengurangi kas yang dipegangnya dan lebih berhati – hati dalam mengalokasikan dana yang tersedia, yaitu dana yang lebih ditujukan pada kepentingan peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Manajer umumnya merupakan orang yang dibayar oleh pemilik perusahaan dan diberi wewenang untuk mengendalikan operasi perusahaan, oleh karenanya tidak tertutup kemungkinan tindakan dalam mengalokasikan dana yang ada dapat menyimpang dari harapan pemilik, bila saja tidak diberi insentif atau dimonitor secara baik. Dalam kaitan tersebut Williamson berpendapat bahwa, manajer memperoleh nilai dari jenis pengeluaran tertentu misalnya mobil perusahaan, perlengkapan mebel kantor, letak kantor dan dana – dana untuk investasi yang hanya memiliki nilai bagi manajer, tetapi dengan mengesampingkan produktivitasnya dalam (Ross dan Randolph, 1988).

Managerial opportunism hypothesis sebagaimana diungkapkan oleh Jensen (1986), menyatakan bahwa para manajer mempunyai kecenderungan untuk menahan *cash*, menyediakan mereka untuk mengkonsumsi lebih banyak pengasilan tambahan, menggunakan dalam membangun kerajaan dan menginvestasikan dalam proyek – proyek dan pendapatan yang mungkin meningkatkan gengsi pribadi mereka tetapi tidak bermanfaat bagi para pemegang saham (Jiraporn dan Ning, 2006). Disamping itu, manajer mempunyai kecenderungan untuk menggunakan hutang yang tinggi bukan atas dasar maksimasi nilai perusahaan, melainkan untuk kepentingan oportunistik mereka.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hal ini akan mengakibatkan beban bunga pinjaman dan risiko kebangkrutan perusahaan meningkat, karena *agency cost of debt* semakin tinggi. Meningkatnya biaya keagenan tersebut pada akhirnya akan berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan. Dengan demikian perilaku oportunistik manajerial tidak menciptakan atau meningkatkan nilai perusahaan, tetapi sebaliknya akan merusak atau menurunkan nilai perusahaan.

Para manajer memiliki fleksibilitas untuk memilih beberapa alternatif dalam mencatat transaksi sekaligus memilih opsi – opsi yang ada dalam perlakuan akuntansi. Fleksibiliti ini digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengelola laba. Perilaku oportunistik manajer inilah yang mendasari lahirnya manajemen laba. Para manajer memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi dan hutang dan *political cost* (Scoot, 2000). Perilaku oportunistik ini direfleksikan dengan melakukan rekayasa keuangan dengan menerapkan *income increasing* atau *income decreasing discretionary accrual*. Perilaku manajemen oportunistik dikenal dengan istilah *earnings management*, oleh Healy dan Wahlen (2000:368) didefinisikan sebagai berikut : *Earnings management* terjadi ketika manajemen menggunakan *judgement* dalam pelaporan keuangan yang dapat merubah laporan keuangan sehingga menyesatkan pihak – pihak yang berkepentingan dengan perusahaan.

Earnings Management merupakan isu yang paling sering diteliti di bidang akuntansi dan manajemen keuangan. Hal ini disebabkan karena ukuran keuntungan perusahaan merupakan dasar untuk keputusan alokasi sumber daya perusahaan secara ekonomi. Kondisi ini mendorong manajer perusahaan untuk memanipulasi atau mengelola pendapatan perusahaan untuk transfer kekayaan dan keuntungan lainnya (Hettihewa 2003).

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Menurut Scott (2000), *earnings management* adalah suatu cara penyajian laba yang disesuaikan dengan tujuan yang diinginkan oleh manajer, melalui pemilihan suatu set kebijakan akuntansi atau melalui pengelolaan akrual. Scott (2000) menyatakan bahwa *earnings management* berkaitan dengan pilihan manajemen atas kebijakan akuntansi sehingga tujuan manajemen dapat dicapai. Terdapat dua sudut pandang *earnings management*; pertama, *earnings management* merupakan perilaku manajemen yang oportunistik yang dikaitkan dengan maksimasi kompensasi, kontrak utang dan biaya politik. Kedua, *earnings management* ditinjau dari sudut pandang pengkontrakan efisien (*efficient contracting*). Dari keterangan diatas dapat disimpulkan bahwa manajemen laba (*earnings management*) merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan. Manajemen laba menambah bias dalam laporan keuangan dan dapat mengganggu pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba hasil rekayasa tersebut sebagai angka laba tanpa rekayasa.

Menurut Scott (1997,p. 302), motivasi perusahaan dalam hal ini manajer melakukan manajemen laba adalah :

- a. *Bonus scheme* (rencana bonus). Secara lebih spesifik, ini merupakan perluasan hipotesis rencana bonus, yang menyatakan bahwa manajer – manajer perusahaan yang menggunakan rencana bonus akan memaksimalkan pendapatan masa kini atau tahun berjalan mereka. Manajer yang bekerja di perusahaan dengan rencana bonus akan berusaha mengatur laba yang dilaporkan agar dapat memaksimalkan bonus yang akan diterimanya.
- b. *Debt covenant* (kontrak utang jangka panjang). Motivasi ini sejalan dengan hipotesis debt covenant dalam teori akuntansi positif yaitu

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



semakin dekat suatu perusahaan ke pelanggaran perjanjian utang makan manajer akan cenderung memilih metode akuntansi yang dapat "memindahkan" laba periode mendatang ke periode berjalan sehingga dapat mengurangi kemungkinan pelanggaran kontrak.

- c. Political motivation (motivasi politik). Perusahaan – perusahaan besar dan industri strategis cenderung menurunkan laba untuk mengurangi visibilitasnya, khususnya selama periode kemakmuran tinggi. Tindakan ini dilakukan untuk memperoleh kemudahan dan fasilitas dari pemerintah misalnya subsidi.
- d. *Taxation motivation* (motivasi perpajakan). Perpajakan merupakan salah satu alasan utama mengapa perusahaan mengurangi laba yang dilaporkan. Dengan mengurangi laba yang dilaporkan maka perusahaan dapat meminimalkan besar pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah.
- e. Pergantian CEO. CEO yang akan habis masa penugasannya atau pensiun akan melakukan strategi memaksimalkan laba untuk meningkatkan bonusnya. Demikian pula dengan CEO yang kinerjanya kurang baik, ia akan cenderung memaksimalkan laba untuk mencegah atau membatalkan pemecatannya.
- f. *Initial Public Offering* (penawaran saham perdana). Saat perusahaan *go public*, informasi keuangan yang ada dalam prospektus merupakan sumber informasi yang penting. Informasi ini dapat dipakai sebagai sinyal kepada calon investor maka manajer berusaha menaikkan laba yang dilaporkan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Dalam pelaksanaan aktivitas manajemen laba, manajemen memiliki beberapa strategi dalam melaksanakan praktek ini. Dalam Wild, et al. (2008), dijelaskan tiga jenis strategi manajemen laba yaitu :

a. Meningkatkan laba (*increasing income*)

Increasing income dilakukan dengan meningkatkan pelaporan laba periode kini agar perusahaan dipandang lebih baik. Peningkatan laba juga dimungkinkan selama beberapa periode. Pada scenario pertumbuhan, akrual pembalik lebih kecil dibandingkan akrual kini sehingga dapat meningkatkan laba. Kasus yang terjadi adalah perusahaan dapat melaporkan laba yang lebih tinggi berdasarkan manajemen laba yang agresif sepanjang periode waktu yang panjang. Perusahaan juga dapat melakukan manajemen untuk meningkatkan laba selama beberapa tahun dan kemudian membalik akrual sekaligus pada satu saat pembebanan. Pembebanan satu saat ini sering kali dilaporkan “di bawah laba bersih” (*below the line*) sehingga dipandang tidak terlalu relevan.

b. Mandi besar (*big bath*)

Dalam strategi *big bath*, biasanya perusahaan melakukan penghapusan sebanyak mungkin pada satu periode. Periode ini dipilih karena merupakan periode dengan kinerja yang buruk (seringkali pada masa resesi dimana perusahaan lain juga melaporkan laba yang buruk) atau peristiwa saat terjadi satu kejadian yang tidak biasa seperti perubahan manajemen, merger, atau restrukturisasi. Strategi ini juga seringkali dilakukan setelah strategi peningkatan laba pada periode sebelumnya. Karena sifat *big bath* yang tidak biasa dan tidak berulang, pemakai cenderung tidak memperhatikan dampak keuangannya. Hal ini

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



memberikan kesempatan untuk menghapus semua hal buruk di masa lalu dan memberikan kesempatan untuk meningkatkan laba di masa depan.

c. Perataan laba (Income smoothing)

Perataan laba adalah bentuk yang paling umum dalam manajemen laba. Pada strategi ini, manajer meningkatkan atau menurunkan laba yang dilaporkan untuk mengurangi fluktuasinya. Perataan laba juga mencakup tidak melaporkan bagian laba pada periode baik dengan menciptakan cadangan atau “bank” laba dan kemudian melaporkan laba ini saat periode buruk. Banyak perusahaan yang menggunakan bentuk dari manajemen laba ini.

Dalam Sulityanto (2008) ada beberapa motivasi yang mendorong manajer untuk berperilaku oportunitis, yaitu motivasi bonus, kontrak, politik, pajak, perubahan CEO, IPO atau SEO, dan mengkomunikasikan informasi ke investor.

Menurut Sulistyanto (2008), ada tiga hipotesis dalam teori akuntansi positif (*positive accounting theory*) yang dipergunakan untuk menguji perilaku etis seseorang dalam mencatat transaksi dan menyusun laporan keuangan, yaitu :

1. *Bonus plan hypothesis*

Manajemen akan memilih metode akuntansi yang memaksimalkan utilitasnya yaitu bonus yang tinggi. Manajer perusahaan yang memberikan bonus besar berdasarkan earnings lebih banyak menggunakan metoda akuntansi yang meningkatkan laba yang dilaporkan.

2. *Debt (equity) hypothesis*

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Manajer perusahaan yang melakukan pelanggaran perjanjian kredit cenderung memilih metoda akuntansi yang memiliki dampak meningkatkan laba (Sweeney 1994) dalam Rahmawati dkk. (2006). Hal ini untuk menjaga reputasi mereka dalam pandangan pihak eksternal.

3. *Political cost hypothesis*

Semakin besar perusahaan, semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut memilih metoda akuntansi yang menurunkan laba. Hal tersebut dikarenakan dengan laba yang tinggi pemerintah akan segera mengambil tindakan, misalkan : mengenakan peraturan antitrust, menaikkan pajak pendapatan perusahaan dan lain – lain.

Berdasarkan uraian di atas secara umum dapat disimpulkan bahwa praktik manajemen laba telah dilakukan di banyak Negara termasuk Indonesia. Banyaknya motivasi manajer ketika melakukan manajemen laba menimbulkan kesulitan dalam membedakan apakah motivasi manajemen bersifat oportunistis atau efisien. Kebijakan manajemen yan didasari oleh motivasi *opportunistic* cenderung melakukan manipulasi laba melalui berbagai macam dimensi, seperti dimensi – dimensi *earning opacity; earning aggressiveness, loss avoidance,* dan *earnings smoothing* (Bhattacharya et al., 2003). Beaver (2002) juga menunjukkan bahwa dalam manajemen akrual, perusahaan dapat melakukan manajemen laba melalui beberapa karakteristik perusahaan. Motivasi manajemen akrual dikelompokkan ke dalam motivasi *opportunistic* dan *signaling*. Motivasi *opportunistic* mendorong manajemen menyajikan laporan keuangan (khususnya laporan laba) lebih tinggi daripada sesungguhnya (Penman, 2003). Sedangkan pada motivasi *signaling*, manajemen cenderung



memanage akrual yang mengarah pada persistensi laba (Sloan, 1996; Dechow dan Dichev, 2002). Hal ini dapat dilakukan dengan cara memperbaiki kualitas laporan keuangan melalui angka – angka akuntansi yang mengarah pada kualitas laba.

Praktek *Earnings Management* oleh manajemen dapat diminimumkan melalui mekanisme monitoring untuk menyelaraskan (*alignment*) perbedaan kepentingan pemilik dan manajemen antara lain dengan;(1) memperbesar kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen (*manajerial ownership*) (Jensen Meckling, 1976); (2) kepemilikan saham oleh institusional karena mereka dianggap sebagai *sophisticated investor* dengan jumlah kepemilikan yang cukup signifikan dapat memonitor manajemen yang berdampak mengurangi motivasi manajer untuk melakukan *Earnings Management*. (Pratana dan Mas’ud,2003); (3) peran monitoring yang dilakukan dewan komisaris independen (Barnhart & Rosenstein, 1998); (4) kualitas audit yang dilihat dari peran auditor yang memiliki kompetensi yang memadai dan bersikap independen sehingga menjadi pihak yang dapat memberikan kepastian terhadap integritas angka-angka akuntansi yang dilaporkan manajemen (Mayangsari, 2003).

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

2.2 Pengukuran Perilaku Oportunistik Manajerial

Perilaku oportunistik manajer merupakan tindakan yang mendasari lahirnya manajemen laba. Perilaku oportunistik ini direfleksikan dengan melakukan rekayasa keuangan dengan menerapkan *income increasing* atau *income decreasing discretionary accrual*. Perilaku manajemen oportunistik dikenal dengan istilah *earnings management*, oleh Healy dan Wahlen (2000:368) didefinisikan sebagai berikut : *Earnings management* terjadi ketika

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



manajemen menggunakan *judgement* dalam pelaporan keuangan yang dapat merubah laporan keuangan sehingga menyesatkan pihak – pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Total akrual biasa digunakan sebagai proksi atas kebijakan akuntansi akrual. Akrual adalah suatu proses akuntansi untuk mengakui terjadinya peristiwa atau keadaan yang berhubungan dengan kas. Penggunaan akrual dilakukan dengan menggeser pendapatan masa depan menjadi pendapatan sekarang dan biaya sekarang menjadi biaya masa depan atau sebaliknya sehingga laba pada periode dilaporkan akan lebih tinggi atau lebih rendah dari seharusnya. Ada banyak penelitian yang menggunakan total akrual sebagai objek penelitian antara lain Healy (1985), Jones (1991), Teoh et al. (1998), Martani (2004), Saiful (2004), dan Veronica (2005). Jones (1991) memisahkan total akrual menjadi dua yaitu akrual kebijakan (*discretionary accruals*) dan akrual bukan kebijakan (*nondiscretionary accruals*) sebagai alat untuk mengetahui apakah manajemen laba telah terjadi atau tidak. Total akrual digunakan untuk mengukur manajemen laba pada tahap awal, selanjutnya mengkhususkan pada *discretionary accruals* sebagai ukuran terhadap manajemen laba. Untuk mengukur DAC, terlebih dahulu akan mengukur total akrual. Total akrual diklasifikan menjadi komponen *discretionary* dan *nondiscretionary* (Midiastuty,2003). Tetapi dalam penelitian ini manajemen laba diukur dengan menggunakan total accrual dengan menggunakan menggunakan model jones yang dimodifikasi sebagai berikut :

Total Accrual (TAC) = laba bersih setelah pajak (*net income*) – arus kas operasi (*cash flow from operating*)

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



3 Nilai Perusahaan

3.1 Definisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Hal utama yang merupakan tujuan dari sebuah perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar – besarnya. Selain itu, memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham adalah salah satu tujuan perusahaan. Sebenarnya, nilai perusahaan agar dapat mencapai maksimal terlihat dari harga sahamnya, sehingga tujuan pokok yang ingin dicapai adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan tersebut dipergunakan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka pemilik perusahaan akan menjadi lebih makmur (atau menjadi semakin kaya) (Husnan, 2000 : 7).

Secara normative tujuan dari pengelolaan keuangan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang tercermin dari harga pasar sahamnya (Fama, 1978; Wright dan Ferris, 1997; Walker 2000; dan Qureshi, 2006). Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dipresentasikan oleh harga pasar saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset. Oleh karena itu, meningkatkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan kekayaan atau kesejahteraan para pemegang saham (Martin, et al., 1994). Tujuan perusahaan ini dapat dicapai dengan pelaksanaan fungsi – fungsi manajemen keuangan dengan hati – hati dan tepat, mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lain yang berdampak terhadap nilai perusahaan (Jensen dan Smith, 1994; Fama dan French, 1998).

Menurut Fama (1978) dalam Wahyudi dan Pawestri (2006), nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat.

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika rasio-q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio-q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik.

Jadi rasio-q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya. Penelitian yang dilakukan oleh Copeland (2002), Lindenberg dan Ross (1981) yang dikutip oleh Darmawati (2004), menunjukkan bagaimana rasio-q dapat diterapkan pada masing-masing perusahaan. Mereka menemukan bahwa beberapa perusahaan dapat mempertahankan rasio-q yang lebih besar dari satu. Teori ekonomi mengatakan bahwa rasio-q yang lebih besar dari satu akan menarik arus sumber daya dan kompetisi baru sampai rasio-q mendekati satu. Seringkali sukar untuk menentukan apakah rasio-q yang tinggi mencerminkan superioritas manajemen atau keuntungan dari dimilikinya hak paten.

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

1. Nilai Nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai Pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai Intrinsik, merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsic ini bukan sekadar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4. Nilai Buku, adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
5. Nilai Likuidasi, adalah nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian dari para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan melakukan likuidasi.

Berbagai macam faktor dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain kepemilikan manajerial, kinerja keuangan suatu perusahaan, kebijakan deviden, *corporate governance* dan lain sebagainya. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar (Rahayu, 2010).

3.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

1) *Price to Book Value* (PBV)

Price Book Value (PBV) atau sering disebut juga sebagai *Market to book Ratio* (Atmaja, 2008 : 417) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan berada di atas (*overvalued*) atau dibawah (*undervalued*) nilai buku saham tersebut. *Price Book Value* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Rachmawati dan Triatmoko, 2007) dan Atmaja (2008:417) :

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Dimana Nilai buku per lembar saham (BVS) dapat dihitung dengan :

$$BVS = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

2) Tobins'q

Peneliti menggunakan rumus Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan. Klapper dan Love dalam Darmawati dan Khomsiyah (2003) telah menyesuaikan rumus Tobin's Q dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan-perusahaan di Indonesia. Rumus tersebut sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{ME + DEBT}{TA}$$

Dimana:

ME = Jumlah saham biasa perusahaan yang beredar dikali dengan harga penutupan saham

PS = Nilai Likuidasi saham preferen perusahaan yang beredar.

DEBT = (Total Utang + Persediaan – Aktiva Lancar)

TA = Nilai buku total aktiva perusahaan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



B. Penelitian Terdahulu

- (C) Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**
- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Kawatu (2009) meneliti hubungan mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel intervening. Sampel yang digunakan sebanyak 74 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2000 – 2004. Proksi kualitas laba yaitu *discretionary accruals* (DACC). Nilai perusahaan diproksikan dengan nilai Tobin's Q. Penelitian ini mendukung dan memberikan bukti bahwa mekanisme *corporate governance* yang meliputi kepemilikan manajerial dan komite audit secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap kualitas laba. Tetapi untuk dewan komisaris, hasil yang diperoleh tidak sesuai harapan (kontradiktif). Penelitian ini juga mendukung bahwa kualitas laba secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Terakhir, penelitian ini memberikan bukti bahwa mekanisme *corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan. Dan diperoleh hasil bahwa kualitas laba bukan merupakan variabel pemediasi (sebagian atau penuh) dalam hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan.
 2. Penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Hanung (2007), dengan judul "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kualitas laba dan nilai perusahaan, sedangkan variabel independennya adalah *Investment Opportunity Set* (IOS) dan mekanisme *corporate governance* (komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial) serta variabel kontrolnya adalah ukuran KAP, ukuran perusahaan dan *leverage*. Sampel yang digunakan yaitu sebanyak 38 perusahaan publik yang terdaftar di BEJ pada tahun 2001 sampai dengan tahun 2005. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa a) kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, IOS berpengaruh

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



positif signifikan terhadap nilai perusahaan; b) komisaris independen, ukuran KAP, leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan; c) komite audit, kepemilikan manajemen dan kualitas laba berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan; d) komite audit, komisaris independen, kepemilikan manajerial dan institusional, serta *leverage* tidak berpengaruh terhadap kualitas laba.

3. Animah dan Ramadhani (2008) meneliti Pengaruh Struktur Kepemilikan, Mekanisme *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Survei pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2003 – 2007). Nilai perusahaan diindikasikan dengan *Price Book Value* (PBV). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Walaupun perusahaan mempunyai kepemilikan institusional yang besar, hal tersebut dianggap tidak mampu melakukan fungsi pengawasan terhadap aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan peningkatan kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat kepemilikan manajerial dalam perusahaan tidak akan mempengaruhi opini publik tentang nilai suatu perusahaan. Komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ada kemungkinan keberadaan komite audit bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik, sehingga pasar menganggap keberadaan komite audit bukanlah faktor yang mereka pertimbangkan dalam mengapresiasi nilai perusahaan. Ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya ukuran dewan komisaris dalam perusahaan akan menentukan efektivitas fungsi dari dewan komisaris terkait fungsi monitoring,

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



sehingga jika fungsi monitoring yang dilakukan oleh dewan komisaris berjalan sesuai dengan yang diharapkan maka target yang ingin dicapai perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan akan tercapai. Proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besar kecil proporsi dewan komisaris independen dalam perusahaan bukan menjadi jaminan bahwa di dalam perusahaan tidak terjadi kecurangan dalam pelaporan keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai. Ukuran perusahaan yang besar dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya.

4. Dalam penelitian Junaidi (2007) merumuskan variabel independen berupa komite audit, proporsi komisaris independen, ukuran dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, pertumbuhan laba, dan variabel dependen berupa *earnings management*. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi OLS. Hasil penelitian yang diperoleh adalah komite audit berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap praktek manajemen laba, proporsi komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap praktek manajemen laba, ukuran dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap praktek manajemen laba, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap praktek manajemen laba, kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap praktek manajemen laba, dan pertumbuhan laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap praktek manajemen laba.

5. Penelitian I Putu Sugiarta Sanjaya (2008) merumuskan variabel independen berupa auditor eksternal dan komite audit, sedangkan variabel dependennya

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



berupa manajemen laba. Metode analisis yang digunakan yaitu independent sampel *t-test*, analisis regresi berganda dan ANOVA. Hasil penelitian yang diperoleh adalah kualitas auditor eksternal (*non big four* atau *big four*) berpengaruh negatif terhadap manajemen, komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, dan kelompok perusahaan yang komite auditnya memenuhi syarat dan diaudit oleh auditor (berafiliasi *big four*) memiliki manajemen laba yang paling rendah.

6. Penelitian Muh. Arief Ujijantho dan Bambang Agus Pramuka (2007) ini merumuskan variabel independen berupa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, ukuran dewan komisaris, dan variabel dependen berupa manajemen laba. Variabel dependen akan diuji pengaruhnya dengan variabel lain yaitu kinerja keuangan. Metode analisis yang digunakan yaitu dengan analisis regresi berganda dan analisis regresi sederhana. Hasil penelitian yang diperoleh adalah kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba, proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba, jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

7. Penelitian Herni dan Yulius Kurnia Susanto (2008) merumuskan variabel independen berupa struktur kepemilikan publik, praktik pengelolaan perusahaan yang diproksikan dengan proporsi dewan komisaris independen dan komite audit, jenis industri, ukuran perusahaan, profitabilitas dan risiko keuangan, sedangkan variabel dependennya berupa perataan laba. Metode analisis yang digunakan yaitu *binary logistic regression*. Hasil penelitian yang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



diperoleh adalah struktur kepemilikan publik berpengaruh negatif signifikan terhadap tindakan perataan laba yang oportunistik, kualitas audit berpengaruh positif signifikan terhadap perataan laba, proporsi dewan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap tindakan perataan laba oportunistik, jenis industri berpengaruh signifikan terhadap tindakan perataan laba, ukuran perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap perataan laba yang oportunistik, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap tindakan perataan laba yang oportunistik, risiko keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap tindakan perataan laba.

8. Penelitian Dewi Saptantinah Puji Astuti (n.d) merumuskan variabel independen berupa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *leverage*, sedangkan variabel dependennya berupa *discretionary accruals*. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda dan uji t berpasangan (paired t-test). Hasil penelitian yang diperoleh adalah kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap akrual diskresioner, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap akrual diskresioner, *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap aktivitas manajemen laba, dan terdapat perbedaan *discretionary accrual* antara sebelum dan sesudah *right issue*.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Desain penelitian (variabel dan Metode Penelitian)	Hasil Penelitian
1.	Kawatu (2009)	Mekanisme <i>Corporate Governance</i> terhadap Nilai	Dependen : kualitas laba dan nilai perusahaan (Tobin's Q)	Kepemilikan manajerial secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba, dewan komisaris secara

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



	Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening	Independen : Mekanisme <i>corporate governance</i> (kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, komite audit, auditor)	negatif berpengaruh terhadap kualitas laba, komite audit secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba, kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Animah dan Ramadhan i (2008)	Pengaruh struktur kepemilikan, mekanisme <i>Corporate Governance</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Survey Pada Perusahaan manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2003	Dependen : Nilai Perusahaan (PBV) Independen : Kepemilikan Institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, ukuran dewan komisaris, proporsi dewan komisaris independen, dan ukuran perusahaan.	Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, dan proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran dewan komisaris dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Muh. Arief Ujiyantho dan Bambang Agus Pramuka (2007)	Mekanisme <i>Corporate Governance</i> , Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan	Kepemilikan institusional, Kepemilikan Manajerial, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Ukuran Dewan Komisaris, Manajemen Laba, Kinerja Keuangan	Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba; Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba; proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba; Manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
Rachmawati dan Hanung (2007)	Analisis faktor yang mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan	Dependen : Kualitas laba dan nilai perusahaan Independen : <i>Investment opportunity set</i> (IOS) dan mekanisme	Kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Komite audit, kepemilikan manajerial dan kualitas laba berpengaruh

3. Hak cipta milik IBI KIKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



			corporate governance Kontrol : Ukuran KAP, ukuran perusahaan, dan <i>leverage</i>	positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Junaidi (2007)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap <i>Earning Management</i>	Komite Audit; Proporsi Komisaris independen; Ukuran dewan direksi	Komite berpengaruh namun tidak signifikan terhadap praktek manajemen laba; Proporsi komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap praktek manajemen laba.
6.	I Putu Sugiarta Sanjaya (2008)	Auditor eksternal, Komite Audit, dan Manajemen Laba	Auditor eksternal; Komite audit; Manajemen laba	Kualitas auditor eksternal (<i>non big four</i> atau <i>big four</i>) berpengaruh negatif terhadap manajemen; Komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba; Kelompok perusahaan yang komite auditnya memenuhi syarat dan diaudit oleh auditor (berafiliasi <i>big four</i>) memiliki manajemen laba paling rendah.

(C) Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>7.</p> <p>C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p>Herni dan Yulius Kurnia Susanto (2008)</p>	<p>Pengaruh Struktur Kepemilikan Publik, Praktik Pengelolaan Perusahaan, Jenis Industri, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Keuangan Terhadap Tindakan Perataan Laba (Studi Empiris pada Industri yang <i>Listing</i> di Bursa Efek Jakarta)</p>	<p>Struktur kepemilikan public; Praktik pengelolaan perusahaan yang diprosikan dengan Proporsi dewan komisaris independen dan Komite audit; Jenis industri; Ukuran perusahaan; Profitabilitas; Risiko keuangan; Perataan Laba.</p>	<p>Struktur kepemilikan public berpengaruh negative signifikan terhadap tindakan perataan laba yang oportunis, Kualitas audit berpengaruh positif signifikan terhadap tindakan perataan laba; Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh negative terhadap tindakan perataan laba; Komite audit berpengaruh negative signifikan terhadap tindakan perataan laba oportunis; Jenis industri berpengaruh signifikan terhadap tindakan perataan laba; Ukuran perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap perataan laba yang oportunis; Profitabilitas berpengaruh negative terhadap tindakan perataan laba yang oportunis; Risiko keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap perataan laba.</p>
<p>8.</p>	<p>Dewi Saptantina h Puji Astuti (n.d)</p>	<p>Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Motivasi Manajemen Laba di Seputar <i>Right Issue</i></p>	<p>Kepemilikan Institusional; Kepemilikan Manajerial; <i>Leverage</i>; <i>Discretionary Accruals</i>.</p>	<p>Kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap akrual diskresioner; Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap akrual diskresioner; <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap aktivitas manajemen laba; Terdapat perbedaan <i>discretionary accrual</i> antara sebelum dan sesudah <i>right issue</i>.</p>

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Sumber : Hasil Olahan Penulis

C. Hipotesis

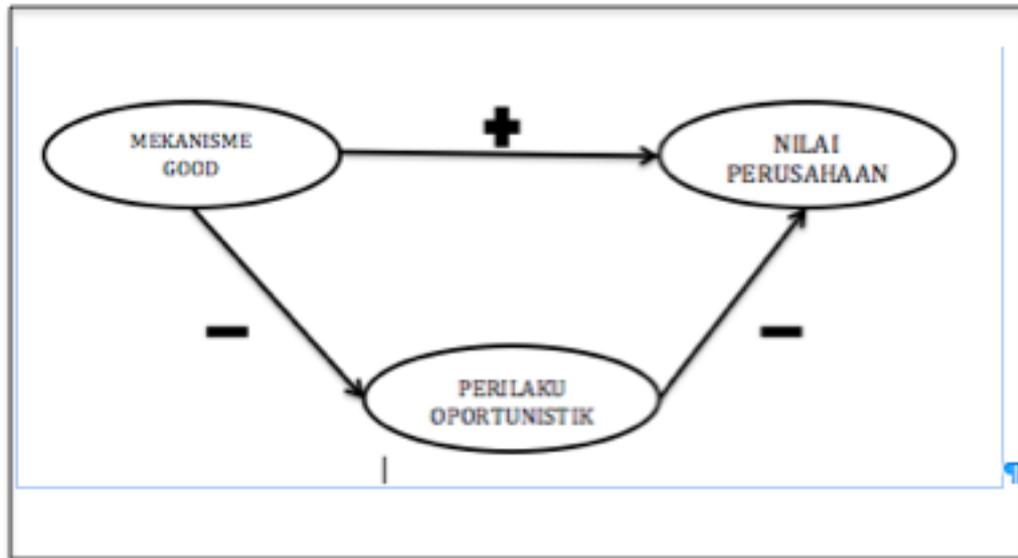
Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Gambar 2.1

Hubungan Antar Variabel



→ Sumber : Model Penelitian yang dikembangkan

Hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Dilihat dari perspektif teori agensi, agen yang *risk adverse* dan cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* (berinvestasi) dari investasi yang tidak meningkatkan nilai perusahaan ke alternatif investasi yang lebih menguntungkan. Permasalahan agensi tentu mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik jika pemilik dari perusahaan dapat mengendalikan perilaku dari manajemen sehingga *resources* perusahaan tidak dihaburkan baik dalam investasi yang tidak layak maupun dalam bentuk *shirking*. *Good Corporate Governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Sehingga, penerapan *Good Corporate Governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan.



Silveira dan Barros (2006) meneliti pengaruh kualitas CG terhadap nilai

pasar atas 154 perusahaan Brazil yang terdaftar di bursa efek pada tahun 2002. Mereka membuat suatu *governance index* sebagai ukuran atas kualitas CG. Sedangkan ukuran untuk *market value* perusahaan adalah dengan menggunakan dua variabel yaitu Tobin's Q dan PBV. Temuan yang diperoleh menunjukkan adanya pengaruh kualitas CG yang positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan

Black, Jang, and Kim (2005) membuktikan bahwa *CG index* secara keseluruhan merupakan hal penting dan menjadi salah satu faktor penyebab yang dapat menjelaskan nilai pasar bagi perusahaan-perusahaan independen di Korea.

Johnson dkk (2000) memberikan bukti bahwa rendahnya kualitas *Corporate Governace* dalam suatu negara berdampak negatif pada pasar saham dan nilai tukar mata uang negara bersangkutan pada masa krisis di Asia. Dengan ukuran variabel *Corporate Governance* yang digunakan seperti La Porta dkk (1998) yang terdiri dari *judicial efficiency, corruption, rule of law, enforceable minority shareholder rights, antidirector rights, creditor rights* dan accounting standars, menunjukkan bahwa variabel-variabel corporate lebih bisa menjelaskan variasi perubahan nilai tukar mata uang dan kinerja pasar modal, dibanding dengan variabel-variabel makro.

Klapper dan Love (2002) menemukan adanya hubungan positif antara *Corporate Governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on asets (ROA)* dan *Tobin's Q*. Penemuan penting lainnya adalah bahwa penerapan corporate governance di tingkat perusahaan lebih memiliki arti dalam negara berkembang dibandingkan dalam negara maju. Hal tersebut menunjukkan bahwa

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang baik akan memperoleh manfaat yang lebih besar di negara-negara yang lingkungan hukumnya buruk.

Hipotesa 1 : Praktik Good Corporate Governance berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap Perilaku Oportunistik Manajer.

Mekanisme *good corporate governance* membutuhkan suatu bentuk laporan konkrit yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan dan juga sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada pemegang saham. Berdasarkan laporan ini, terlihat apakah kinerja perusahaan memiliki tata kelola yang baik dan efektif dan apakah tata kelola itu dapat mengurangi perilaku oportunistik manajemen dalam perusahaan seperti aktivitas manajemen laba. Laporan yang disajikan merupakan laporan keuangan. Perusahaan yang menganut prinsip *good corporate governance* tentunya akan mengutamakan transparansi dalam pelaporan keuangannya baik dari manajer kepada pemegang saham maupun kepada publik. Dody Hapsoro (2006) menyatakan bahwa baik tidaknya *corporate governance* seharusnya dapat dilihat dari dimensi keterbukaan (transparansi). Transparansi dapat dilihat pada laporan keuangan yang sangat mendetail pada catatannya, sehingga publik dapat mengetahui sumber – sumber dana dan pengeluaran yang dilakukan perusahaan tersebut. Transparansi juga akan membuktikan apakah perilaku oportunistik manajemen terjadi atau tidak sehingga membuktikan tata kelola perusahaan bersangkutan baik atau tidak.

C Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hipotesa 2 : Praktik Good Corporate Governance berpengaruh positif terhadap Perilaku Oportunistik Manajer.

Hubungan antara Perilaku Oportunistik Manajer terhadap Nilai perusahaan

Beberapa teknik manajemen laba (*earning management*) yang didasari atas perilaku manajer yang oportunistik dapat mempengaruhi laba yang dilaporkan oleh manajemen. Praktik manajemen laba akan mengakibatkan kualitas laba yang dilaporkan menjadi rendah. *Earnings* dapat dikatakan berkualitas tinggi apabila *earnings* yang dilaporkan dapat digunakan oleh para pengguna (*users*) untuk membuat keputusan yang terbaik, dan dapat digunakan untuk menjelaskan atau memprediksi harga dan *return* saham (Bernard dan Stober, 1998).

Chan et al (2001) menguji apakah *return* saham yang akan datang akan merefleksikan informasi mengenai kualitas laba saat ini. Kualitas laba diukur dengan akrual. Mereka menemukan bahwa perusahaan dengan akrual yang tinggi menunjukkan laba perusahaan berkualitas rendah, demikian juga sebaliknya.

Sloan (1996) menguji sifat kandungan informasi komponen akrual dan komponen aliran kas, apakah informasi tersebut terefleksi dalam harga saham. Ditemukan bukti bahwa kinerja laba yang teratribut pada komponen akrual menggambarkan tingkat persistensi yang rendah dari para kinerja laba yang teratribut dalam komponen aliran kas. *Earnings* yang dilaporkan lebih besar dari aliran kas operasi (akrual tinggi), akan mengalami penurunan dalam kinerja *earnings* pada periode berikutnya. Sementara itu, harga saham yang jatuh merupakan implikasi dari *current accrual* untuk *earnings* periode yang akan datang, serta mempermudah prediksi terhadap pola *return* untuk perusahaan dengan tingkat akrual yang tinggi.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Binter dan Dolan (1996) melakukan penelitian antara manajemen laba sebagai proksi kualitas laba dan nilai perusahaan dengan menggunakan variabel *leverage* dan *firm size*. Ditemukan bukti bahwa baik dengan menggunakan laba bersih atau *ordinary income* yang digunakan sebagai sasaran manajemen laba, *leverage* merupakan determinan negatif yang signifikan secara statistik. Sedangkan *firm size* berhubungan secara negatif namun secara statistik tidak signifikan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis ketiga yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

Hipotesa 3 : Perilaku oportunistik manajer berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4. Hubungan antara Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh Perilaku Oportunistik Manajer.

Perusahaan yang menerapkan mekanisme *good corporate governance* dapat menghindari manajer yang melakukan tindakan oportunistik yang mengutamakan kepentingan pribadinya diatas kepentingan perusahaan. Dengan monitoring yang dilakukan dewan komisaris, manajer akan bekerja yang mengutamakan kepentingan perusahaan yaitu kegiatan yang meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan dipandang investor sebagai perusahaan yang baik. Oleh karena itu, dengan berkurangnya perilaku oportunistik manajerial di dalam perusahaan, mencerminkan bahwa mekanisme *good corporate governance* dengan baik sehingga nilai perusahaan pun akan meningkat.

Hipotesa 4 : Perilaku oportunistik manajer memediasi mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

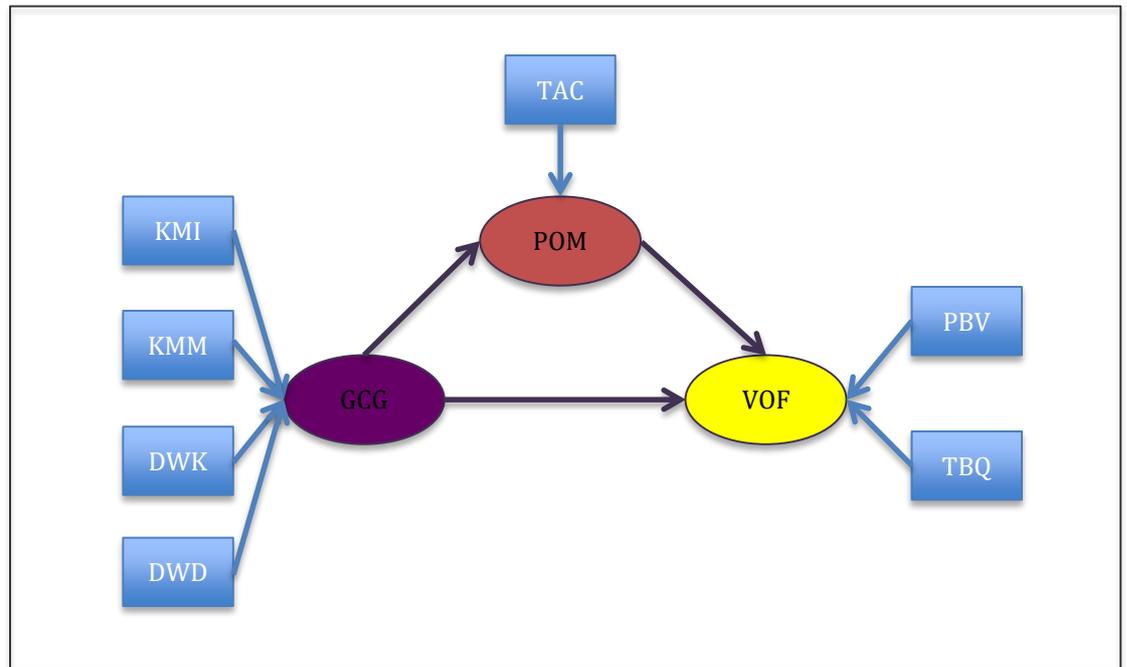
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

D. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.2 di bawah ini :

Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran Penelitian



Sumber : Model Empiris yang Dikembangkan

Keterangan :

- POM – Perilaku Oportunistik Manajer
- GCG – mekanisme *Good Corporate Governance*
- VOF – *Value of Firm*
- KMM – Kepemilikan Manajerial
- KMI – Kepemilikan Institutional
- DWK – Dewan Komisaris
- DWD – Dewan Direksi
- PBV – *Price to Book Value*
- TBQ – Tobins'q
- TAC – Total Accrual

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie