

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Tinjauan pustaka menguraikan kerangka teori yang merujuk pada referensi berbagai ahli tertentu maupun berbagai teori-teori yang ada yang nantinya akan mendasari hasil dan pembahasan secara detail, dapat berupa definisi-definisi atau model matematis yang langsung berkaitan dengan tema atau masalah yang diteliti. Dalam penelitian ini akan membahas teori – teori tentang Teori Agensi, *Earning Management*, Kinerja Keuangan Perusahaan, Nilai Perusahaan, dan *Good Corporate Governance*.

2.1.1 Teori Agensi

Menurut Jensen and Meckling (1976:81) teori keagenan adalah sebuah kontrak antara *principal* (pemilik/ pemegang saham) dan agen (manajer/ pengelola) yang mana baik pemilik dan pengelola merupakan pemaksimum kesejahteraan. Dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agent tersebut (Jensen dan Meckling,1976 dalam Dennis,2008:24). Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang

dibandingkan pemilik (pemegang saham). Oleh karena itu sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Akan tetapi informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya. Kondisi ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (*information asymmetric*) (Haris, 2004). Asimetri antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan *earnings management* (Richardson, 1998 dalam Dennis, 2008:24).

Perspektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan untuk memahami isu *corporate governance* dan *earnings management* (Herawaty, 2008:99). Teori agensi memberikan pandangan bahwa masalah *earnings management* dapat diminimumkan dengan pengawasan sendiri melalui *good corporate governance*. Adanya pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara *principal* dan agen. Jensen dan Meckling (1976), Watts & Zimmerman (1986) menyatakan bahwa laporan keuangan yang dibuat dengan angka-angka akuntansi diharapkan dapat meminimalkan konflik diantara pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan laporan keuangan yang dilaporkan oleh agen sebagai pertanggung jawaban kinerjanya, *principal* dapat menilai, mengukur dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya serta sebagai dasar pemberian kompensasi kepada agen (Herawaty,2008:99).

Dalam penelitian ini teori yang digunakan adalah teori agency karena dengan teori ini dapat meminimisasi asimetri informasi sehingga perlu dilakukan pengawasan dan pengendalian pengelolaan perusahaan untuk memastikan bahwa pengelolaan perusahaan ini dapat berjalan dengan penuh kepatuhan sesuai dengan peraturan dan ketentuan yang berlaku. Upaya pengawasan ini dapat disebut biaya agensi, yang menurut teori ini harus dikeluarkan sehingga biaya untuk mengurangi kerugian yang timbul.

2.1.2 Earnings Management

2.1.2.1 Pengertian Earnings Management

Perekayasa laporan keuangan sebagai suatu upaya yang dilakukan manajemen untuk menekan laba. Adapun suatu konsep yang dapat digunakan manajemen untuk mengelola laporan keuangan perusahaan agar laporan tersebut tampak terlihat memiliki kualitas (*quality of financial reporting*) dikenal dengan *earnings managements*. Abdelghany (2005:1006) menjelaskan bahwa *earnings management* merupakan manipulasi pendapatan yang dilakukan untuk memenuhi target yang ditetapkan manajemen. Peneliti lain yaitu Jiraporn, *et al.* (2006:629) mengelompokkan *earnings management* ke dalam dua kelompok yakni *beneficial earning management* dan *opportunistic earning management*.

“Earnings managment is the choice by a manager of accounting policies, or real actions, affecting earnings so as, to achieve some specific reported earnings objectives (Scott,2015:369)”.

Pengertian *earnings management* diatas maksudnya pilihan yang dilakukan oleh manajer dalam menentukan kebijakan akuntansi untuk mencapai beberapa tujuan tertentu. Sedangkan menurut (Healy and Wahlan,1999:368) :

“Earnings management occurs when managers use judgment in financial reporting and in structuring transactions to alter financial reports to either mislead some stakeholders about the underlying economic performance of the company or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers”.

Jadi, dari pengertian *earnings management* diatas maka dapat disimpulkan bahwa *earnings management* merupakan upaya manajemen untuk mengubah laporan keuangan yang bertujuan menyesatkan pemegang saham yang ingin mengetahui kinerja perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontraktual yang mengandalkan angka-angka akuntansi yang dilaporkannya.

Dari definisi – definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa manajemen laba adalah penggunaan pertimbangan manajemen dalam pemilihan kebijakan akuntansi perusahaan untuk pelaporan keuangan dalam batasan prinsip akuntansi yang berlaku umum, untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya maupun nilai perusahaan.

2.1.2.2 Motivasi *Earning Management*

Berdasarkan pertimbangan biaya dan manfaat, manajer memiliki fleksibilitas untuk memilih opsi – opsi yang ada dalam perlakuan akuntansi yang digunakan untuk mengelola laba sehingga laporan keuangan suatu perusahaan dapat diubah hasilnya guna mementingkan kepentingan diri sendiri. Adapun

beberapa motivasi yang menyebabkan terjadinya *earnings management* menurut Scott (2000:220):

1. *Bonus Purposes*. Manajer yang memiliki informasi atas laba bersih perusahaan akan bertindak secara *oportunistic* untuk melakukan *earning management* dengan memaksimalkan laba saat ini.
2. *Political Motivations*. *Earning management* digunakan untuk mengurangi laba yang dilaporkan pada perusahaan publik. Perusahaan cenderung mengurangi laba yang dilaporkan karena adanya tekanan publik yang mengakibatkan pemerintah menetapkan peraturan-peraturan yang lebih ketat.
3. *Taxation Motivations*. Motivasi penghematan pajak menjadi motivasi *earning management* yang paling nyata. Berbagai metode akuntansi digunakan dengan tujuan penghematan pajak pendapatan.
4. Pergantian CEO. CEO yang mendekati masa pensiun akan cenderung menaikkan pendapatan untuk meningkatkan bonus mereka. Dan jika kinerja perusahaan buruk, mereka akan memaksimalkan pendapatan agar tidak diberhentikan.
5. *Initial Public Offering (IPO)*. Perusahaan yang akan *go public* belum memiliki nilai pasar, dan menyebabkan manajer perusahaan yang akan *go public* melakukan *earning management* dalam *prospectus* mereka dengan harapan dapat menaikkan harga saham perusahaan.
6. Pentingnya Memberi Informasi Kepada Investor. Informasi mengenai kinerja perusahaan harus disampaikan kepada investor sehingga pelaporan laba perlu

disajikan agar investor tetap menilai bahwa perusahaan tersebut dalam kinerja yang baik.

2.1.2.3 Strategi *Earning Management*

Menurut Subramayam dan Wild (2010: 131-132), terdapat tiga jenis strategi *earnings management*, yaitu sebagai berikut :

1. Meningkatkan Laba

Salah satu strategi *earnings management* adalah meningkatkan laba yang dilaporkan pada periode kini untuk membuat perusahaan dipandang lebih baik. Cara ini juga memungkinkan peningkatan laba selama beberapa periode.

2. *Big Bath*

Strategi *Big Bath* dilakukan melalui penghapusan (*write-off*) sebanyak mungkin pada satu periode. Periode yang dipilih biasanya periode dengan kinerja yang buruk. Strategi *Big Bath* juga sering kali dilakukan setelah strategi peningkatan laba periode sebelumnya.

3. Perataan Laba

Perataan laba merupakan bentuk umum 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.

2.1.2.4 Teknik *Earning Management*

Teknik dan pola *earning management* menurut Daley dan Vigeland (dalam Setiawati dan Na'im, 2000:410) dapat dilakukan dengan tiga teknik yaitu:

1. Memanfaatkan peluang untuk membuat estimasi akuntansi. Manajemen mempengaruhi laba melalui *judgment* (perkiraan) terhadap estimasi akuntansi antara lain estimasi tingkat piutang tak tertagih, estimasi kurun waktu depresiasi aktiva tetap atau amortisasi aktiva tak berwujud, estimasi biaya garansi, dan lain-lain.
2. Mengubah metode akuntansi. Perubahan metode akuntansi yang digunakan untuk mencatat suatu transaksi, contoh : merubah metode depresiasi aktiva tetap, dari metode depresiasi angka tahun ke metode depresiasi garis lurus.
3. Menggeser periode biaya atau pendapatan. Contoh rekayasa periode biaya atau pendapatan antara lain : mempercepat/menunda pengeluaran untuk penelitian dan pengembangan sampai pada periode akuntansi berikutnya, mempercepat/menunda pengeluaran promosi sampai periode berikutnya, mempercepat/menunda pengiriman produk kepelanggan, mengatur saat penjualan aktiva tetap yang sudah tak dipakai.

2.1.2.5 Metode Deteksi *Earning Management*

Manajemen laba biasanya diteliti dengan cara peneliti membentuk hipotesis dimana manajemen laba kemungkinan bisa muncul dan menguji kemungkinan tersebut dengan metode yang tepat. Berdasarkan riset-riset yang

telah dilakukan, manajemen laba bisa dideteksi dengan empat metode sebagai berikut (Sulistiyanto,2008 dalam Meta,2010:20) :

1. Pilihan metode akuntansi dan timing

Pilihan atas metoda akuntansi disini diinterpretasikan secara luas, termasuk pilihan atas metoda akuntansi tertentu, seperti pilihan atas kapitalisasi untuk aset intangible atau tidak. Juga bagaimana mengaplikasikan metode tersebut. Timing juga memiliki dua dimensi, yaitu:

- a. manajer memiliki diskresi terhadap waktu ketika sebuah peristiwa ditunjukkan dalam akuntansi. Contoh ketika ada piutang tidak tertagih atau penghapusan aset.
- b. Timing transaksi yang mempengaruhi laba yang dilaporkan. Contohnya pada akhir tahun finansial, proyek R&D atau biaya advertensi diakui sehingga biaya tersebut mempengaruhi laba pada periode berikutnya.

Pilihan metoda akuntansi pada riset yang telah dilakukan untuk pmenguji apakah perusahaan menggunakan *income increasing* atau *income decreasing*, penilaian sediaan dan pilihan metoda depresiasi, serta kapitalisasi atau expense terkait dengan intangible aset dan bunga (Watts dan Zimmerman, 1986, Fields et.a.2001).

2. Discretionary Accruals

Manajemen laba bisa juga diproksikan dengan akrual diskresioner. Namun akrual diskresioner ini tidak bisa diobservasi langsung dari laporan keuangan, maka harus diestimasi melalui beberapa model. Manajemen laba dapat diukur dengan model Discretionary Accruals. Model ini menjelaskan bahwa manajer

memiliki diskresi untuk menggunakan akuntansi akrual sebagai alat pengelolaan laba (Jones 1991). Model Jones mengasumsikan bahwa perubahan pendapatan dan aktiva tetap bruto merupakan akrual yang ditimbulkan dari transaksi ekonomi perusahaan dan bersifat tidak dapat dikelola (unmanaged). Dalam hal ini, perubahan pendapatan dan aktiva tetap bruto mencerminkan perubahan modal kerja dan biaya penyusutan. Model Jones meregresikan total accruals sebagai fungsi dari perubahan pendapatan dan aktiva tetap. Koefisien regresi ini digunakan untuk mengestimasi Non Discretionary Accruals. Residual regresi dianggap sebagai Discretionary Accruals. Dengan asumsi bahwa perubahan penjualan kredit merupakan peluang manajemen laba, Dechow et al. (1995) memodifikasi model Jones, dengan membuat penyesuaian bahwa perubahan pendapatan harus dikurangi perubahan piutang. Penyesuaian ini untuk mengendalikan kebijakan penjualan kredit. Model Jones modifikasian ini diformulasikan sebagai berikut :

$$DA_{it}/A_{it-1} = TA_{it}/A_{it-1} - [(50 (1/A_{it-1}) + (M [(AREV_{it} - AREC_{it})/A_{it-1}] + (32 (PPE_{it} / A_{it-1}])$$

Keterangan :

- DA_{it} = discretionary accruals perusahaan i pada tahun t,
 A_{it-1} = total aktiva perusahaan i pada tahun t-1,
 TA_{it} = total akrual perusahaan i pada tahun t,
 AREV_{it} = perubahan pendapatan perusahaan i dalam tahun t,
 AREC_{it} = perubahan piutang usaha perusahaan i dalam tahun t, dan
 PPE_{it} = aktiva tetap bruto perusahaan i pada tahun t.

Model Jones modifikasian merupakan model terbaik dalam pendeteksian manajemen laba (Dechow et al. 1995).

3. Classification Shifting

Penggeseran klasifikasi oleh manajemen merupakan salah satu alat manajemen laba. Penggeseran klasifikasi yang dimaksud adalah dengan menggeser expenses dari core expenses. Pergerakan vertikal terhadap expenses ini tidak merubah laba akhir, tetapi menyebabkan core earnings yang terlalu tinggi (overstated).

4. Manipulasi aktivitas real

Manipulasi aktivitas real merupakan praktik yang terpisah dari praktik operasi normal yang dimotivasi oleh keinginan manajer untuk menyesatkan pemegang saham dalam kepercayaan tertentu bahwa tujuan laporan keuangan telah dipenuhi dalam operasi normal.

2.1.2.6 *Discretionary Accruals*

Discretionary accrual merupakan kebijakan akuntansi yang memberikan keleluasaan kepada manajemen untuk menentukan jumlah transaksi akrual secara fleksibel, atau dengan kata lain, metode *discretionary accrual* memberikan peluang kepada manajer untuk memperbaiki *profit* laba sesuai dengan keinginannya (Friedlan 1994) dalam Sulisyanto dan Wibisosno (2003:133).

Sedangkan *non discretionary accrual* adalah sebaliknya, pengakuan akrual laba yang wajar yang tunduk pada suatu standar atau prinsip akuntansi yang berlaku umum, contoh: satu fakta yang sama dapat dilaporkan dengan cara yang berbeda, mesin yang sama dapat didepresiasi dengan dua metode yang berbeda (metode depresiasi garis lurus atau saldo menurun) atau dengan dua estimasi umur

ekonomis yang berbeda. Perbedaan umur atau perbedaan estimasi tersebut akan menghasilkan nilai akhir (laba) yang sedikit berbeda. Oleh karena *non discretionary accrual* merupakan akrual yang wajar, dan apabila dilanggar akan mempengaruhi kualitas laporan keuangan (tidak wajar) maka *non discretionary* ini tidak *relevan* dalam objek penelitian ini. Oleh karena itu bentuk akrual yang dianalisis dalam penelitian ini adalah bentuk *discretionary accrual* yang merupakan akrual tidak normal dan merupakan pilihan kebijakan manajemen dalam pemilihan metode akuntansi.

Discretionary accrual digunakan sebagai indikator adanya praktik manajemen laba karena, manajemen laba lebih menekankan kepada keleluasaan atau kebijakan yang tersedia dalam memilih dan menerapkan prinsip-prinsip akuntansi untuk mencapai hasil akhir, dan dijalankan dalam kerangka praktik yang berlaku secara umum yang masih dapat diperdebatkan (Berstein and Wild, 1998).

Pendekatan yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan pendekatan Friedlan (1994) dalam Gumanti (2001:172), *discretionary accrual* merupakan perbedaan antara *total accruals* pada periode yang diuji yang distandarisasi dengan penjualan pada periode yang diuji dan *total accruals* pada periode dasar yang distandarisasi dengan penjualan pada periode dasar.

Secara sistematis, *total accruals* itu sendiri merupakan selisih antara laba bersih operasi (*net operating income*) dengan aliran kas dari aktivitas operasi (*cash flow operating activities*), dalam menghitung *total accrual* menggunakan rumus sebagai berikut :

$$TA = NOI - CFO$$

Sumber : Friedlan (1994) dalam Gumanti (2001:172)

Keterangan :

TA = *Total Accruals*

NOI = *Net Operating Income*

CFO = *Cash Flow Operating Activities.*

Kemudian akan diukur nilai *discretionary accruals* dengan menggunakan persamaan :

$$DACpt = (TApt/SALEpt) - (TApd/SALEpd)$$

Sumber : Friedlan (1994) dalam Gumanti (2001:172)

Keterangan :

DACpt = *discretionary accrual periode tes*

TApt = *total accruals periode tes*

SALEpt = *penjualan periode tes*

TApd = *total accruals periode dasar*

SALEpd = *penjualan periode dasar*

Di dalam melakukan pendeteksian adanya manipulasi laba, pada umumnya akan ditemukan dua jenis *discretionary accruals*, yaitu *discretionary accruals* negative dan positif (Saiful, 2004). *discretionary accruals* positif mencerminkan manipulasi yang dilakukan manajer dengan pola *income increasing*, sedangkan negative akan menunjukkan manipulasi *income decreasing*, bentuk-bentuk *discretionary accruals* tersebut disesuaikan dengan motivasi yang dilakukan oleh manajer

2.1.3 Kinerja Keuangan Perusahaan

2.1.3.1 Pengertian Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja perusahaan sangat penting untuk keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan dan memenuhi kebutuhan masyarakat dan manajer perusahaan didalam melaksanakan tanggung jawabnya. Menurut Fahmi (2012:239) pengertian kinerja keuangan adalah :

“Suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan – aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar”

Kinerja keuangan adalah analisis keuangan yang dasarnya dilakukan untuk melakukan evaluasi kinerja masa lalu dengan melakukan berbagai analisis. Sehingga diperoleh posisi keuangan perusahaan yang mewakili realitas perusahaan dan potensi – potensi yang kinerjanya akan berlanjut (Lesmana dan Surjanto, 2003:4).

Menurut Martono (2005 : 52) kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak (*stakeholder*) seperti investor, kreditur, analisis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah dan pihak manajemen sendiri. Laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil refleksi dari sekian banyak transaksi yang terjadi dalam perusahaan. Laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi dari suatu perusahaan, bila disusun secara baik dan akurat dapat memberikan gambaran keadaan yang nyata mengenai hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan selama kurun waktu tertentu. Keadaan inilah yang akan digunakan untuk menilai kinerja perusahaan.

Sedangkan menurut Harmono (2009 : 46) kinerja perusahaan umumnya diukur berdasarkan penghasilan bersih (laba) atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*return on investment*) atau penghasilan per saham (*earning per share*). Prinsip – prinsip dalam pengukuran kinerja menurut Hansen dan Mowen (1995) dalam Rosyati dan Hidayati (2004:11) adalah :

- a. Konsistensi dengan tujuan perusahaan.
- b. Memiliki adaptabilitas pada kebutuhan.
- c. Dapat mengukur aktivitas yang signifikan.
- d. Akseptabilitas dari atas ke bawah.
- e. Biaya yang digunakan efektif.
- f. Mudah dipublikasikan.
- g. Tersaji tepat waktu.

Menurut Rahayu (2010) dalam Eni (2014:7) Penilaian terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dalam memenuhi kewajiban terhadap para penyandang dananya dan merupakan suatu bentuk pertanggung jawaban atas kinerja yang telah dilakukannya dan atas dana yang telah diinvestasikan sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan perusahaan. Penilaian kinerja juga dapat digunakan sebagai penilaian atas segala keputusan yang telah dilakuakn oleh manajemen (Eni,2014:7).

Dari definisi- definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan keuangan suatu perusahaan adalah suatu efektivitas dan efisiensi operasional suatu organisasi dalam mencapai tujuannya. Berkaitan dengan

analisis kinerja keuangan mengandung beberapa tujuan (Jumingan, 2009:239) :

- a. Untuk mengetahui keberhasilan pengelolaan keuangan perusahaan terutama kondisi likuiditas, kecukupan modal dan profitabilitas yang dicapai dalam tahun berjalan maupun tahun sebelumnya.
- b. Untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan semua aset yang dimiliki dalam menghasilkan profit secara profit.

2.1.3.2 Manfaat Kinerja Keuangan Perusahaan

Manfaat pengukuran kinerja menurut Mulyadi (2001 : 416) adalah sebagai berikut:

- a. Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian personel secara maksimum.
- b. Membantu pengambilan keputusan yang berkaitan dengan penghargaan personel, seperti : promosi, transfer dan pemberhentian.
- c. Mengidentifikasi kebutuhan penelitian dan pengembangan personel dan untuk menyediakan kriteria seleksi evaluasi program pelatihan personel.
- d. Menyediakan suatu dasar untuk mendistribusikan penghargaan.

2.1.3.3 Tahap Penilaian Kinerja

Penilaian kinerja dilaksanakan dalam dua tahap utama yaitu tahap persiapan dan tahap penilaian (Mulyadi, 2001:420). Tahap persiapan terdiri dari tiga tahap rinci:

1. Penentuan daerah pertanggungjawaban dan manajer yang bertanggungjawab.
2. Penetapan kriteria yang dipakai untuk mengukur kinerja.
3. Pengukuran kinerja sesungguhnya.

Tahap penilaian terdiri dari tiga tahap rinci :

1. Perbandingan kinerja sesungguhnya dengan sasaran yang telah ditetapkan sebelumnya.
2. Penentuan penyebab timbulnya penyimpangan kinerja sesungguhnya dari yang ditetapkan dalam standar.
3. Penegakan perilaku yang diinginkan dan tindakan yang digunakan untuk mencegah perilaku yang tidak diinginkan.

2.1.3.4 Analisis Rasio Keuangan

Menurut Slamet Munawir (2002:37) analisa rasio adalah suatu metode analisa untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan rugi-laba secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut. Artinya berdasarkan data-data yang terdapat dalam laporan keuangan baik dari neraca, laporan laba-rugi, maupun kedua-duanya dapat dihitung bermacam-macam jenis rasio yang dapat dipergunakan sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, analisis keuangan memerlukan beberapa tolak ukur. Tolak ukur yang sering dipakai adalah rasio atau indeks, yang

menghubungkan dua data keuangan yang satu dengan yang lainnya (Agnes Sawir, 2005:6).

Menurut pendapat (Agnes Sawir,2005:7), rasio-rasio dikelompokkan ke dalam lima kelompok dasar, yaitu: likuiditas, leverage, aktivitas, profitabilitas, dan penilaian. Sejumlah rasio yang tak terbatas banyaknya dapat dihitung, akan tetapi dalam prakteknya cukup digunakan beberapa jenis rasio saja. Jenis analisis rasio keuangan menurut Agnes Sawir (2005: 8-22) adalah sebagai berikut:

A. Rasio Likuiditas (Liquidity Ratio).

Merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang akan jatuh tempo. Rasio likuiditas yang umum digunakan yaitu:

a. Rasio Lancar (Current Ratio).

Rasio ini dihitung dengan membagi Aktiva lancar dengan Utang Lancar. Rasio lancar merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek, karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang (Subramayam,2005:188).

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Rasio lancar yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas. Sebaliknya suatu perusahaan yang rasio lancarnya terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana

mengganggu yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan (Subramayam,2005:191).

b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio ini dihitung dengan mengurangi Persediaan dari Aktiva Lancar dan kemudian membagi hasilnya dengan Utang Lancar.

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

Persediaan merupakan unsur aktiva lancar yang tingkat likuiditasnya rendah, sering mengalami fluktuasi harga, dan unsur aktiva lancar ini sering menimbulkan kerugian jika terjadi likuidasi. Jadi rasio cepat lebih baik dalam mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio cepat yang umumnya dianggap baik adalah 1 (satu) (Subramayam,2005:206).

B. Rasio Manajemen Utang (Solvability Ratio).

Rasio leverage mengukur tingkat solvabilitas suatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi segala kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi. Dengan demikian solvabilitas berarti kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek (Subramayam,2005:210).

Rasio leverage yang umum digunakan adalah:

a. Rasio Utang (Debt Ratio).

Rasio ini dihitung dengan membagi Total Utang dengan Total Aktiva. Rasio ini memberikan tolak ukur seberapa besar total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan yang dibiayai melalui penggunaan utang.

$$\text{Rasio Utang} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi persentasenya, cenderung semakin besar risiko keuangannya bagi kreditor maupun pemegang saham (Subramayam,2005:219).

b. Rasio Laba terhadap Beban Bunga (Times Interest Earned Ratio).

Rasio ini dihitung dengan membagi Laba Sebelum Pajak dan Beban Bunga/EBIT (Earning Before Income and Tax) dengan Beban Bunga.

$$\text{Rasio Laba terhadap Beban Bunga} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan pemenuhan kewajiban bunga tahunan dengan laba operasi (EBIT), sejauh mana laba operasi boleh turun tanpa menyebabkan kegagalan dalam pemenuhan kewajiban membayar bunga pinjaman (Subramayam,2005:231).

C. Rasio Manajemen Aktiva (Assets Management Ratio).

Merupakan rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola asset-assetnya. Artinya dalam hal ini adalah mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola persediaan bahan

mentah, barang dalam proses, dan barang jadi serta kebijakan manajemen dalam mengelola aktiva lainnya dan kebijakan pemasaran. Rasio manajemen aktiva menganalisis hubungan antara laporan laba-rugi, khususnya penjualan dengan unsur-unsur yang ada pada neraca, khususnya unsur-unsur aktiva. Rasio aktivitas ini diukur dengan istilah perputaran unsur-unsur aktiva yang dihubungkan dengan penjualan. Rasio-rasio aktivitas yang umum digunakan:

a. Rasio Perputaran Persediaan (Inventory Turnover Ratio).

Rasio ini dihitung dengan membagi Harga Pokok Penjualan dengan Rata-rata Persediaan. Sedangkan untuk menghitung periode rata-rata persediaan dihitung dengan membagi jumlah hari dalam setahunnya, dianggap 360 hari, dengan perputaran persediaan. Satu tahun dapat diasumsikan 360 hari atau 365 hari, kedua angka ini digunakan dalam lingkup keuangan dan perbedaannya tidak akan mempengaruhi keputusan yang dihasilkan.

$$\text{Rasio Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata Persediaan}}$$

$$\text{Rata-rata Persediaan} = \frac{360 \text{ hari}}{\text{Rata-rata Persediaan}}$$

Perputaran ini menunjukkan berapa kali jumlah persediaan barang dagang diganti atau dijual dalam suatu periode. Apabila perputaran persediaan barang itu cepat, maka tidak ada masalah bagi perusahaan. Sebaliknya, apabila perputaran persediaan barang lambat, hal ini akan mengganggu kelangsungan hidup perusahaan. Karena untuk menyimpan barang tersebut akan memerlukan berbagai

macam biaya dan kerugian yang mungkin timbul, misalnya biaya sewa gedung, biaya pemeliharaan, biaya bunga, biaya kebakaran, dan lain-lain.

b. Rasio Perputaran Piutang (Account Receivable Turnover Ratio).

Rasio ini dihitung dengan membagi Penjualan dengan Rata-rata Piutang Usaha.

$$\text{Rasio Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata - rata piutang usaha}}$$

$$\text{Periode Rata-rata Piutang Usaha} = \frac{360 \text{ hari}}{\text{Perputaran Piutang Usaha}}$$

Apabila perusahaan menunjukkan perputaran piutang semakin tinggi, maka perusahaan tersebut mempunyai tingkat rasio yang baik. Oleh karena dana yang diinvestasikan dalam piutang itu rendah. Sebaliknya, kalau rasionya semakin rendah berarti dana yang diinvestasikan dalam piutang semakin tinggi, hal ini disebabkan oleh bagian kredit dan penagihan bekerja tidak efektif, ada perubahan dalam kebijakan pemberian kredit kepada pelanggan.

Dengan menggunakan perputaran piutang dagang dapat pula dihitung waktu rata-rata pengumpulan piutang tersebut, yaitu dengan membagi jumlah hari dalam setahun, dianggap 360 hari, dengan tingkat perputaran piutang tersebut. Semakin besar hari penagihan piutang, semakin besar pula resiko piutang tidak dapat ditagih.

c. Rasio Perputaran Total Aktiva (Total Assets Turnover Ratio).

Rasio ini dihitung dengan membagi Penjualan dengan Rata-rata Total Aktiva.

$$\text{Rasio Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata Total Aktiva}}$$

Rasio ini menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Kalau perputarannya lambat, ini menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan untuk menjual.

D. Rasio Profitabilitas (Profitability Ratio).

Kemampulabaan (profitabilitas) merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Rasio kemampulabaan akan memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan, rasio ini memberi gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan. Rasio profitabilitas yang umum digunakan:

a. Rasio Marjin Laba Bersih (Profit Margin on Sales Ratio).

Rasio ini dihitung dengan membagi Laba Bersih dengan Penjualan. Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan.

b. Rasio Daya Laba Dasar (Basic Earning Power Ratio).

Rasio ini dihitung dengan membagi Laba Sebelum Pajak dan Biaya Bunga/EBIT (Earning Before Income and Tax) dengan Total Aktiva. Rasio ini menunjukkan kemampuan menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pengaruh pajak serta bunga. Rasio ini sangat berguna untuk membandingkan perusahaan dengan situasi pajak yang berbeda dan tingkat bunga yang berbeda.

- c. Rasio Pengembalian Atas Total Aktiva atau ROA (Return on Assets Ratio).

ROA sering disamakan dengan ROI (Return on Investment). Rasio ini dihitung dengan membagi Laba Bersih dengan Total Aktiva. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan.

- d. Rasio Pengembalian Atas Ekuitas atau ROE (Return on Equity Ratio).

Rasio ini dihitung dengan membagi Laba Bersih dengan Ekuitas. Rasio ini memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.

- e. Rasio Penilaian Pasar (Valuation Ratio).

Sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio penilaian yang umum digunakan:

- 1) Rasio Harga terhadap Laba atau PER (Price to Earnings Ratio). Rasio harga per saham terhadap laba per saham.
- 2) Rasio Harga Pasar terhadap Nilai Buku (Market to Book Ratio). Rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

$$\text{Rasio Harga Pasar terhadap Nilai Buku} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

2.1.3.5 *Return On Asset (ROA)*

Penilaian rasio profitabilitas yang dipakai oleh peneliti adalah *Return On Asset (ROA)*. ROA menggambarkan tingkat pengembalian (*return*) atas investasi yang telah ditanamkan oleh investor dari pengelolaan seluruh aktiva yang digunakan oleh manajemen disuatu perusahaan.

ROA dihitung dengan menggunakan metode sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber : Gitman (2006 : 68)

Menurut Kasmir (2008:199), Pengertian *Return On Asset (ROA)* adalah sebagai berikut:

“*Return on Assets (ROA)* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan atas suatu ukuran tentang aktivitas manajemen .”

Menurut Gitman (2009:68) Pengertian *Return On Asset (ROA)* adalah sebagai berikut:

“*Return On Asset measures the overall effectiveness of management in generating profits with available assets*”.

Menurut Jumingan (2006 :141) Pengertian *Return On Asset (ROA)* adalah sebagai berikut:

“*Return On Asset* adalah *rasio operating income* dengan *operating asset* menunjukkan laba yang diperoleh dari investasi modal dalam aktiva tanpa mengandalkan dari sumber mana modal tersebut berasal dari (keseluruhan modal)”.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010: 372) Pengertian *Return On Asset (ROA)* adalah sebagai berikut:

“*Return On Asset* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset – aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba”.

Dari beberapa pernyataan tersebut maka dapat dikatakan bahwa, *return on asset* merupakan salah satu jenis rasio profitabilitas yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan dimana manajemen mengelola seluruh aktiva perusahaan secara produktif guna pencapaian tingkat keuntungan (profitabilitas) yang diharapkan atas tingkat pengembalian (*return*) kepada para *stakeholders* maupun investor. Adapun manfaat ROA menurut Munawir (2001:91-92) dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Jika perusahaan telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik maka dengan analisis ROA dapat diukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.
- b. Dapat diperbandingkan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.
- c. Selain berguna untuk kepentingan kontrol, analisis *Return On Asset* (ROA) juga berguna untuk kepentingan perencanaan.

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Pengertian nilai perusahaan menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2002:7) menyatakan bahwa :

“Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan”.

Sedangkan pengertian nilai perusahaan menurut Agus Sartono (2001:487)

menyatakan bahwa :

“Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi”. Memaksimumkan nilai perusahaan (atau harga saham) tidak identik dengan memaksimumkan laba per lembar saham (earning per share, EPS)”.

Menurut Andri dan Hanung (2007) dalam Nica Febrina (2010: 5) nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya.

Dari definisi – definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Nilai perusahaan dapat direfleksikan melalui tiga cara, yaitu melalui nilai buku, nilai likuidasi ataupun nilai pasar saham (Husnan dan Pudjiastuti, 2006: 64). Bernard (2003) menyebutkan tiga ukuran dari kinerja perusahaan yang dapat dipakai untuk melihat nilai perusahaan yaitu tobin’s Q, market to book ratio dan price flow ratio. Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih (Wulandari,2009:6).

2.1.4.2 Tobin's Q

Tobin's Q atau biasa juga disebut Q ratio atau Q Teori diperkenalkan pertama kali oleh James Tobin pada tahun 1969. James Tobin adalah ekonom Amerika yang berhasil meraih nobel di bidang ekonomi dengan mengajukan hipotesis bahwa nilai pasar suatu perusahaan seharusnya sama dengan biaya penggantian aktiva perusahaan tersebut sehingga menciptakan keadaan ekuilibrium (Haosana,2012:33). Pengertian Tobin's Q ini menurut James Tobin sebagaimana yang dikutip oleh Carton dan Perluff dalam Juniarti (2009:22) adalah:

“Tobin's Q is the ratio of the market value of a firm assets (as measured by the market value of the market value of its outstanding stock and debt) to the replacement cost of the firm's assets.”

Nilai Tobin's Q atau Q ratio pada umumnya dapat dihitung dengan membagi nilai pasar suatu perusahaan (yang diukur dengan nilai pasar dari saham yang beredar dan utang) dengan biaya penggantian aktiva. Rumus dasar ini kemudian banyak dikembangkan lagi, diantaranya oleh Lindenberg dan Ross. Lindenberg dan Ross dalam Juniarti (2009 : 26) mengembangkan metode untuk mengukur Tobin's Q dengan mengabaikan variabel intangible asset. Rumus Tobin's Q ini kemudian menjadi:

$$\begin{aligned} \text{Tobin's Q} &= \text{Market Value of The Firm} / \text{Replacement Value of Asset} \\ &= \text{Market Value (Equity + Debt + Preferred Stock)} / \text{Replacement} \\ &\quad \text{Value of Asset (Plant + Equipment + Inventories)} \end{aligned}$$

Untuk perhitungan yang lebih akurat, Yan Liu dalam Juniarti (2009 : 27) menambahkan biaya iklan serta R & D sebagai proxy intangible asset, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = (\text{ME} + \text{PS} + \text{DEBT}) / (\text{TA} + \text{Advertising} + \text{R \& D})$$

Analisis keuangan lain yang mengembangkan rumus Tobin's Q adalah Chung dan Pruitt dalam Haosana (2012:34). Mereka mengembangkan rumus Tobin's Q karena pada kenyataannya biaya penggantian aktiva seringkali tidak tersedia dan sulit diperhitungkan. Oleh karena itu mereka menyamakan biaya penggantian aktiva dengan nilai buku aktiva sehingga rumus Tobin's Q menjadi:

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

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

Klapper dan Love dalam Darmawati dan Khomsiyah (2003) dalam Haosana (2012:35) telah menyesuaikan rumus Tobin's Q dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan – perusahaan di Indonesia. Rumus tersebut sebagai berikut:

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

Adapun keunggulan Tobin's Q atau Q ratio merupakan suatu model yang berguna dalam pembuatan keputusan investasi (Haosana,2012:32). Menurut Ricardo dalam Juniarti (2009 : 24), Tobin's Q meringkas informasi yang akan

datang yang relevan dengan keputusan investasi perusahaan. Perusahaan meningkatkan modal saham jika Q tinggi karena jika nilai Tobin's Q di atas satu maka perusahaan akan menghasilkan rate of return yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang dikeluarkan oleh biaya aktiva.

Pengukuran kinerja dengan menggunakan Tobin's Q tidak hanya memberikan gambaran pada aspek fundamental saja, tetapi juga menilai perusahaan dari berbagai aspek yang terlihat oleh pihak luar termasuk investor. Tobin's Q mewakili sejumlah variabel yang penting dalam pengukuran kinerja, antara lain aktiva tercatat perusahaan, kecenderungan pasar yang memadai seperti pandangan – pandangan analis mengenai prospek perusahaan, dan variabel modal intelektual atau intangible asset (Haosana,2012:33).

2.1.5 Good Corporate Governance

2.1.5.1 Pengertian Good Corporate Governance

Definisi *Corporate Governance* menurut *Organization for Economic Cooperation and Development (OECD)* dalam *Indonesia Corporate Governance* (2015:30) adalah:

“the internal means by which corporations are operated and controlled [...], which involve a set of relationships between a company's management, its board, its shareholders and other stakeholders. Corporate governance also provides the structure through which the objectives of the company are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance are determined. Good corporate governance should provide proper incentives for the board and management to pursue objectives that are in the interests of the company and shareholders, and should facilitate effective monitoring, thereby encouraging firms to use resources more efficiently” (sarana internal perusahaan yang dioperasikan dan dikendalikan, yang melibatkan sebuah hubungan

antara manajemen perusahaan, dewan, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. Tata kelola juga menyediakan struktur untuk menetapkan tujuan perusahaan, dan cara mencapai tujuan tersebut dan pemantauan kinerja ditentukan. Tata kelola perusahaan yang baik harus memberikan insentif yang tepat untuk dewan dan manajemen perusahaan untuk mengejar tujuan yang menjadi kepentingan perusahaan dan pemegang saham, dan harus memfasilitasi pemantauan yang efektif, sehingga mendorong perusahaan untuk menggunakan sumber daya secara lebih efisien.

Definisi menurut Cadbury mengatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) adalah mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar tercapai keseimbangan antara kekuatan dan kewenangan perusahaan. *Corporate Governance* (GCG) dapat didefinisikan sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (Pemegang Saham/Pemilik Modal, Komisaris/Dewan Pengawas dan Direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundang – undangan dan nilai – nilai etika (Adrian,2011:1).

Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat dikatakan bahwa *corporate governance* adalah sebuah aturan atau sistem yang dibuat untuk mengatur hubungan antara pihak – pihak yang terlibat dalam perusahaan dalam menjalankan dan mengendalikan perusahaan sehingga kesalahan – kesalahan yang mungkin terjadi dapat segera dicari solusinya dan diambil tindakan – tindakan yang dibutuhkan.

Tujuan dari tata kelola perusahaan adalah untuk menciptakan nilai tambah kepada para pemangku kepentingan. *Corporate governance* mengatur pembagian

tugas hak dan kewajiban mereka yang berkepentingan terhadap kehidupan perusahaan termasuk para pemegang saham, dewan pengurus, para manajer, dan semua anggota *stakeholders* non-pemegang saham (Emirzon dalam Triwahyuningtias, 2012:22).

Menurut Emirzon dalam Triwahyuningtias (2012:23) ada lima macam tujuan utama *Good Corporate Governance* yaitu :

1. Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham
2. Melindungi hak kepentingan para anggota *the stakeholders* non-pemegang saham
3. Meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham
4. Meningkatkan efisiensi dan efektivitas kerja dewan pengurus atau *board of director* dan manajemen perusahaan
5. Meningkatkan mutu hubungan *board of director* dengan manajemen senior perusahaan

2.1.5.2 Asas *Good Corporate Governance*

Organization for Economic Corporation and Development (OECD) telah menyusun asas – asas *Corporate Governance* yang telah diterima secara umum dan dijadikan acuan di seluruh dunia. Asas – asas *Corporate Governance* menurut *Organization for Economic Corporation and Development* dalam *Indonesia Corporate Governance* (2014:39) adalah :

1. *Fairness* (Kewajaran)
2. *Responsibility* (Responsibilitas)

3. *Transparency* (Keterbukaan)
4. *Accountability* (Akuntabilitas)

Asas *Corporate Governance* di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Fairness* (Kewajaran)

Perlakuan yang sama dan menjamin hak – hak dan perlakuan yang adil dari semua pemegang saham, termasuk minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan informasi yang penting serta melarang pembagian untuk pihak sendiri dan perdagangan saham oleh orang dalam.

2. *Responsibility* (Responsibilitas)

Mengakui peran pemegang saham sebagaimana ditetapkan oleh hukum, dan mendorong kerjasama yang aktif antara perusahaan dan pemangku kepentingan dalam menciptakan kekayaan, pekerjaan, dan keberlanjutan perusahaan.

3. *Transparency* (Keterbukaan)

Pengungkapan secara akurat dan tepat waktu serta transparan mengenai semua hal yang material mengenai perusahaan, termasuk kondisi keuangan perusahaan, struktur perusahaan, kinerja dan kepemilikan perusahaan.

4. *Accountability* (Akuntabilitas)

Memastikan pemantauan atau pengawasan yang efektif dari manajemen kepada perusahaan dan pemegang saham melalui

keseimbangan kekuasaan antara manajer, pemegang saham, dewan direksi, dewan komisaris.

Sementara itu, prinsip-prinsip dasar dari *Good Corporate Governance* (GCG), pada dasarnya memiliki tujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan (Sedarmayanti,2012:6). Adapun prinsip – prinsip *corporate governance* menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* dalam Triwahyuningtias (2012:25) adalah:

- a. Hak – hak *shareholders*, yang seharusnya memperoleh informasi secara cukup dan tepat waktu tentang perusahaan, yang seharusnya dapat berpartisipasi dalam pengambilan keputusan yang berfokus pada perubahan perusahaan mendasar dan yang seharusnya mendapat bagian atas laba perusahaan.
- b. Perlakuan yang sama atas *shareholders*, terutama *shareholders* minoritas dan *foreign shareholders*, dengan memberikan pengungkapan informasi material secara penuh dan melarang *self dealing* serta *insider trading*.
- c. Peran *stakeholders* harus diakui dan dilindungi oleh hukum serta menciptakan kerjasama aktif antara perusahaan dan *stakeholders* dalam menciptakan kekayaan perusahaan, pekerjaan dan keuangan perusahaan.
- d. Pengungkapan yang akurat dan tepat waktu serta transparansi dalam segala hal yang material terhadap pihak – pihak dalam perusahaan, pemilik dan *stakeholders*.

- e. Tanggung jawab dewan dalam manajemen, supervisi manajemen dan akuntabilitas terhadap perusahaan dan *shareholders*.

Prinsip-prinsip dasar dari *Good Corporate Governance* (GCG), pada dasarnya memiliki tujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan (Sedarmayanti,2012:6). Secara umum, penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) secara konkret menurut OECD (2004:3), memiliki tujuan terhadap perusahaan sebagai berikut :

1. Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing;
2. Mendapatkan *cost of capital* yang lebih murah;
3. Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan;
4. Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari *stakeholders* terhadap perusahaan.
5. Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum.

2.1.5.3 Manfaat Penerapan *Good Corporate Governance*

Berbagai keuntungan yang diperoleh dengan penerapan *Corporate Governance* dapat disebut antara lain (Maksum, 2005:8):

1. *Good Corporate Governance* membantu proses pengambilan keputusan sehingga akan menghasilkan keputusan yang optimal.
2. *Good Corporate Governance* dapat meminimalkan tindakan penyalahgunaan wewenang oleh pihak direksi dalam pengelolaan perusahaan.

3. Dapat meningkatkan kepercayaan para investor terhadap nilai perusahaan.
4. Bagi para pemegang saham, dalam pengambilan keputusan yang optimal akan menaikkan nilai saham dan juga nilai dividen yang akan mereka terima.
5. Tingkat kepercayaan para stakeholders kepada perusahaan meningkat sehingga citra positif perusahaan akan naik.
6. Penerapan *Corporate Governance* yang konsisten juga akan meningkatkan kualitas laporan keuangan perusahaan.

2.1.5.4 Mekanisme *Good Corporate Governance*

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu hubungan antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan (Triwahyuningtias, 2012:27). Mekanisme *corporate governance* dalam penelitian ini merujuk pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Triwahyuningtias (2012) yaitu yang berkaitan dengan ukuran dewan, komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.

2.1.5.4.1 *Board Size*

Kepengurusan perseroan terbatas di Indonesia menganut sistem dua badan (*two board system*) yaitu Dewan Komisaris dan Direksi yang mempunyai wewenang dan tanggung jawab yang jelas sesuai dengan fungsinya masing – masing sebagaimana diamanahkan dalam anggaran dasar dan peraturan

perundang – undangan (*fiduciary responsibility*) (Indonesia *Corporate Governance* (2006:12) . Dewan direksi berfungsi untuk mengurus perusahaan, sementara dewan komisaris berfungsi untuk melakukan pengawasan (Triwahyuningtias, 2012:29).

Terdapat tiga elemen penting yang akan mempengaruhi tingkat efektivitas dewan komisaris (Ariesta, 2012:25), yaitu :

1. Independensi
2. Kompetensi
3. Komitmen

Menurut Emirzon dalam Triwahyuningtias (2012:30) suatu perseroan seyogyanya paling sedikit 20% dari anggota dewan komisaris harus berasal dari kalangan luar perseoran. Hal ini berguna untuk meningkatkan pengawasan dan transparansi dari pertimbangannya. Peran komisaris ini diharapkan akan meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham , oleh karena itu dewan komisaris seharusnya dapat mengawasi kinerja dewan direksi sehingga kinerja yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Wardhani, 2006:4). Dewan Komisaris memainkan peran sentral dalam tata kelola perusahaan. Dewan Komisaris bertanggung jawab untuk mengawasi kebijakan manajemen dan pelaksanaannya dan juga untuk memberikan saran kepada dewan direksi . Dewan Komisaris harus memiliki kemampuan dan integritas dalam rangka untuk melakukan tugas dan tanggung jawabnya dan untuk memastikan bahwa kegiatan perusahaan berjalan sesuai

dengan hukum dan peraturan yang berlaku (Indonesia *Corporate Governance*, 2014:73).

Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan suatu kebijakan atau strategi yang akan diambil baik jangka pendek maupun jangka panjang. Jensen dalam Bodroastuti (2009:4) mencatat bahwa ukuran dewan direksi yang banyak dapat memonitor proses pelaporan keuangan dengan lebih efektif dibandingkan ukuran dewan direksi yang sedikit. Lebih lanjut Jensen menyatakan bahwa dari rata – rata ukuran dewan direksi untuk perusahaan yang tetap sehat, memang lebih besar dibandingkan ukuran dewan direksi dari perusahaan yang mengalami *financial distress*. Dewan merupakan salah satu mekanisme yang sangat penting dalam *corporate governance*, dimana keberadaannya menentukan kinerja perusahaan (Wardhani, 2006:5). Oleh karena itu dewan komisaris dan dewan direksi harus memiliki kesamaan persepsi terhadap visi, misi, dan nilai – nilai perusahaan.

Karena terdapat dua fungsi berbeda antara dewan direksi dengan dewan komisaris, maka pada penelitian kali ini membagi ukuran dewan menjadi ukuran dewan direksi dan ukuran dewan komisaris. Menurut Wardhani (2006:6), salah satu permasalahan dalam penerapan *corporate governance* adalah adanya CEO yang memiliki kekuatan yang lebih besar dibandingkan dengan dewan komisaris, Padahal fungsi dari dewan komisaris adalah untuk mengawasi kinerja dari dewan direksi yang dipimpin oleh CEO tersebut.

Atas alasan itulah maka dipandang perlu untuk memiliki komisaris independen (*independent commissioner*) dalam sebuah perusahaan yang

berfungsi sebagai kekuatan penyeimbang (*controveiling power*). Konteks independensi ini menjadi semakin kompleks dalam perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan. Pfeffer & Salancik (1978) dalam Wardhani (2006:6) menyatakan bahwa dengan semakin meningkatnya tekanan dari lingkungan perusahaan maka kebutuhan akan dukungan dari luar juga semakin meningkat.

Kriteria komisaris independen menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* dalam Triwahyuningtias (2012:31) adalah sebagai berikut:

- a. Komisaris Independen bukan merupakan anggota manajemen
- b. Komisaris Independen bukan merupakan pemegang saham mayoritas, atau seorang pejabat dari atau dengan cara lain yang berhubungan secara langsung atau tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari perusahaan
- c. Komisaris Independen dalam kurun waktu tiga tahun terakhir tidak dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai eksekutif oleh perusahaan atau perusahaan lainnya dalam satu kelompok usaha dan tidak pula dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai komisaris setelah tidak lagi menempati posisi seperti itu
- d. Komisaris Independen bukan merupakan penasehat profesional perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok dengan perusahaan tersebut
- e. Komisaris Independen bukan merupakan seorang pemasok atau pelanggan yang signifikan dan berpengaruh dari perusahaan atau

perusahaan lainnya yang satu kelompok, atau dengan cara lain berhubungan secara langsung atau tidak langsung dengan pemasok atau pelanggan tersebut

- f. Komisaris independen tidak memiliki kontraktual dengan perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok selain sebagai komisaris perusahaan tersebut
- g. Komisaris Independen harus bebas dari kepentingan dan urusan bisnis apapun atau hubungan lainnya yang dapat, atau secara wajar dapat dianggap sebagai campur tangan secara material dengan kemampuannya sebagai seorang komisaris untuk bertindak demi kepentingan yang menguntungkan perusahaan.

2.1.5.4.2 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (manajemen) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Struktur kepemilikan dalam perusahaan merupakan salah satu faktor internal yang mempengaruhi pencapaian tujuan perusahaan.

Short dan Keasey dalam Emrinaldi dalam Hanifah (2013:4) menyatakan bahwa terdapat hubungan linear antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Hubungan linear tersebut ditunjukkan dengan kinerja perusahaan. Menurut penelitian Emrinaldi dalam Hanifah (2013:4), dengan terjadinya peningkatan pada kepemilikan manajerial maka akan mampu mendorong turunnya potensi kesulitan keuangan. Hal ini akan mampu menyatukan

kepentingan antara pemegang saham dan manajer sehingga mampu menurunkan potensi terjadinya kesulitan keuangan.

Menurut Jensen dan Meckling (1976: 81), kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Dengan kata lain semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan, sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga semakin meningkat.

Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar. Kepemilikan institusional akan mengurangi masalah keagenan karena pemegang saham oleh institusional akan membantu mengawasi perusahaan sehingga manajemen tidak akan bertindak merugikan pemegang saham. Kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) akan memberikan kemampuan yang lebih baik untuk memonitor manajemen Emrinaldi dalam Triwahyuningtias (2012:28).

2.1.5.5 Kepemilikan Institutional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan investment banking (Mirawati,2012:5). Investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen lebih baik dibandingkan investor individual. Institusi sebagai pemilik saham dianggap lebih mampu dalam mendeteksi kesalahan yang terjadi (Apriada,2013:22).

Menurut Nabela (2012:2) kepemilikan insitutional merupakan proporsi saham yang dimiliki insitusi pada akhir tahun yang diukur dengan presentase. Sedangkan menurut Nuraina (2012:116) kepemilikan insitutional adalah presentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain). Jadi dengan kata lain kepemilikan institutional merupakan proporsi saham yang dimiliki pihak institusi seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lainnya yang diukur dengan presentase yang dihitung pada akhir tahun.

Menurut Riswari (2012) kepemilikan institusional dapat menekan kecenderungan manajemen untuk memanfaatkan *discretionary* dalam laporan keuangan sehingga memberikan kualitas laba yang dilaporkan. Prosentase saham tertentu yang dipunyai oleh institusi bisa mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat tindakan penyimpangan pelaporan keuangan yang bertujuan untuk mengelabui pihak institusional.

Kepemilikan institusional diungkapkan melalui jumlah kepemilikan saham yang dimiliki institusi dibagi dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. Secara sistematis perhitungan kepemilikan institusional tersebut dirumuskan sebagai berikut (Masdupi, 2005):

$$\text{Kepemilikan Institusional (KI)} = \frac{\text{Kepemilikan saham oleh institusi}}{\text{Total keseluruhan saham perusahaan}} \dots (2)$$

Dalam penelitian ini, kepemilikan institutional digunakan sebagai proksi dari *good corporate governance* karena kepemilikan institutional bertindak

sebagai pihak yang memonitori perusahaan dan pencegahan terhadap pemborosan atau penyelewengan yang mungkin dilakukan oleh manajemen. Semakin besar kepemilikan insitutional, maka semakin besar peran pihak insitutional tersebut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Hal ini menyebabkan semakin kecil kemungkinan dilakukannya manajemen laba oleh pihak manajemen karena adanya pengawasan yang ketat yang dilakukan oleh investor insitutional.

2.3 Penelitian Terdahulu

Untuk melakukan penelitian ini, tidak terlepas dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu dengan tujuan untuk memperkuat hasil dari yang sedang dilakukan peneliti, selain itu juga bertujuan untuk mengetahui posisi atau kedudukan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Berikut ringkasan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh peneliti selama melakukan penelitian.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penelitian dan Tahun	Judul	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
1	Muh. Arief Ujiyantho, Bambang Agus Pramuka (2007)	Mekanisme <i>Corporate Governance</i> , Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan jumlah dewan komisaris secara bersama-sama teruji dengan tingkat pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba; dan 6) Manajemen laba (<i>discretionary accruals</i>) tidak	Dalam penelitian terdahulu variabel <i>good corporate governance</i> diprosikan menggunakan komisaris independen, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan insitutional sedangkan dalam penelitian ini variabel <i>good corporate</i>	Sama – sama membahas tentang pengaruh <i>corporate governance</i> terhadap manajemen laba dan pengaruh <i>earnings management</i> terhadap kinerja keuangan perusahaan.

No	Penelitian dan Tahun	Judul	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
			berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan.	<i>governance</i> diproksikan menggunakan kepemilikan institutional.	
2.	Vinola Herawaty (2008)	Peran Praktek <i>Corporate Governance</i> Sebagai <i>Moderating Variable</i> dari Pengaruh <i>Earnings Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>corporate governance</i> berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel komisaris independen dan kepemilikan institutional.	Dalam penelitian terdahulu hanya menggunakan 1 variabel dependen yaitu nilai perusahaan sedangkan dalam penelitian ini ditambahkan 1 variabel dependen yaitu kinerja keuangan perusahaan.	Sama – sama membahas tentang pengaruh <i>earnings management</i> terhadap nilai perusahaan dan <i>corporate governance</i> sebagai variabel pemoderasi.
3.	Carningsih (2008)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan di ukur dengan <i>Return On Assets</i> (ROA) terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>Return On Equity</i> (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan real estate terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007-2008, serta Proporsi Komisaris Independen sebagai variabel pemoderasi tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Dalam penelitian terdahulu kinerja keuangan perusahaan di ukur dengan <i>Return On Assets</i> (ROA) dan <i>Return On Equity</i> (ROE), sedangkan dalam penelitian ini kinerja keuangan perusahaan diukur dengan <i>Return On Assets</i> (ROA) saja, serta <i>corporate governance</i> diproksikan dengan komisaris independen sedangkan dalam penelitian ini diproksikan dengan kepemilikan institutional.	Sama – sama membahas tentang pengaruh hubungan kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh <i>corporate governance</i> .

No	Penelitian dan Tahun	Judul	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
4.	Welvin I Guna, Arleen Herawaty (2010)	Pengaruh mekanisme <i>good corporate governance</i> , independensi auditor, kualitas audit dan faktor lainnya terhadap manajemen laba	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>leverage</i> , kualitas audit dan profitabilitas berpengaruh terhadap manajemen laba. Sedangkan kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, komite audit, komisaris independen, independensi, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.	Dalam penelitian terdahulu mekanisme <i>good corporate governance</i> sebagai variabel independen sedangkan dalam penelitian ini mekanisme <i>good corporate governance</i> sebagai variabel moderasi.	Sama – sama membahas pengaruh mekanisme <i>good corporate governance</i> terhadap manajemen laba
5.	Yusriati Nur Faridah, Yuli Pratsetyo, dan Eliada Herwiyanti (2010)	Pengaruh Penerapan <i>corporate governance</i> terhadap timbulnya <i>earnings management</i> dalam menilai kinerja keuangan pada perusahaan perbankan di Indonesia.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan <i>corporate governance</i> terhadap <i>earnings management</i> di perusahaan perbankan Indonesia mempunyai pengaruh yang signifikan hanya pada proksi kepemilikan manajerial, tindakan <i>earnings management</i> tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap kinerja keuangan di perusahaan perbankan Indonesia, dan tidak ada hubungan penerapan <i>corporate governance</i> terhadap kinerja	Dalam penelitian terdahulu <i>earnings management</i> sebagai variabel moderasi dan <i>corporate governance</i> sebagai variabel independen, sedangkan dalam penelitian ini <i>earnings management</i> sebagai variabel independen dan <i>corporate governance</i> sebagai variabel moderasi.	Sama – sama membahas pengaruh <i>corporate governance</i> dan <i>earnings management</i> terhadap kinerja keuangan perusahaan.

No	Penelitian dan Tahun	Judul	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
			keuangan yang dimediasi oleh tindakan <i>earnings management</i> dalam perusahaan perbankan Indonesia.		
6.	Dyas Tri Pamungkas (2012)	Pengaruh <i>Earnings Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Pemoderasi	Hasil penelitian membuktikan bahwa <i>earning management</i> dapat menurunkan nilai perusahaan. Variabel moderasi yang mempengaruhi hubungan dari <i>earnings mangement</i> terhadap nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Sedangkan kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan kualitas audit bukan merupakan variabel moderasi.	Dalam penelitian terdahulu hanya menggunakan 1 variabel dependen yaitu nilai perusahaan sedangkan dalam penelitian ini ditambahkan 1 variabel dependen yaitu kinerja keuangan perusahaan.	Sama – sama membahas pengaruh <i>earnings management</i> terhadap nilai perusahaan dengan <i>corporate governance</i> sebagai variabel moderasi.
7.	Muhammad Ridhwan, Ardi Gunardi (2013)	Peran Mekanisme <i>Corporate Governance</i> sebagai Pemoderasi Praktik <i>Earning Management</i> terhadap Nilai Perusahaan	Berdasarkan hasil pengujian dengan dua model regresi ditemukan terdapat pengaruh signifikan <i>earning management</i> terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga membuktikan hanya 2 (dua) variabel yang tidak signifikan, yaitu komisaris independen dan	Dalam penelitian terdahulu hanya menggunakan 1 variabel dependen yaitu nilai perusahaan sedangkan dalam penelitian ini ditambahkan 1 variabel dependen yaitu kinerja keuangan perusahaan.	Sama – sama membahas praktik <i>earnings management</i> terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh mekanisme <i>corporate governance</i> .

No	Penelitian dan Tahun	Judul	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
			komite audit, sehingga kedua variabel ini bukan merupakan variabel yang memoderasi antara <i>earnings management</i> .		
8.	Faiza Nur Rohmah (2013)	Pengaruh Penerapan <i>Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan <i>Earnings Management</i> Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)	Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dimoderasi oleh <i>earnings management</i> .	Dalam penelitian terdahulu perusahaan yang menjadi populasi pada penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang telah terdaftar di BEI pada periode 2009-2011, sedangkan dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan sub sektor farmasi di BEI tahun 2010 – 2014.	Sama – sama membahas pengaruh <i>good corporate governance</i> terhadap kinerja keuangan perusahaan.
9.	Lulus Sri Lestari, Sugeng Pamudji (2013)	Pengaruh <i>Earnings Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Dengan Praktik <i>Corporate Governance</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel <i>corporate governance</i> tidak kesuluruhan berpengaruh signifikan dalam memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.	Dalam penelitian terdahulu menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan sedangkan dalam penelitian ini tidak menggunakan variabel kontrol.	Sama – sama membahas tentang pengaruh <i>earnings management</i> terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh <i>good corporate governance</i> .

Sumber : Data diolah, 2015

2.3 Kerangka pemikiran

Pengaruh rendahnya kinerja keuangan dan nilai perusahaan menyebabkan membuat investor kehilangan kepercayaannya terhadap pengembalian investasi yang telah mereka investasikan pada perusahaan, hal ini disebabkan karena kurangnya penerapan *good corporate governance*. Dengan adanya salah satu mekanisme *good corporate governance* ini diharapkan *monitoring* terhadap manajer perusahaan dapat lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan salah satu tolok ukur bagi investor dalam melihat kinerja perusahaan dari tahun ke tahun. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan keinginan yang besar bagi investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai perusahaan harga saham semakin tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham (Van Horne, 1998 : 144). Begitu juga dengan kinerja keuangan perusahaan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Kinerja perusahaan yang meningkat akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang akan semakin meningkat juga. Sumber informasi untuk mengetahui kinerja keuangan yang baik dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan tersebut.

Para manajer memiliki fleksibilitas untuk memilih beberapa alternatif dalam mencatat transaksi sekaligus memilih opsi-opsi yang ada dalam perlakuan akuntansi. Fleksibilitas ini digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengelola laba. Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui

informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibanding pemilik (pemegang saham) sehingga menimbulkan asimetri informasi. Asimetri antara manajemen dan pemilik memberikan kesempatan pada manajer untuk melakukan *earnings management* untuk meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu sehingga dapat menyesatkan pemilik (pemegang saham) mengenai nilai perusahaan sebenarnya.

Earnings management dapat menimbulkan masalah masalah keagenan (*agency cost*) yang dipicu dari adanya pemisahan peran atau perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan pengelola / manajemen perusahaan (*agent*). Tingginya nilai perusahaan dipengaruhi oleh praktek *Good Corporate Governance*. Praktek *corporate governance* dapat diproksi dengan kepemilikan institutional, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, dan Kualitas Audit.

Dalam penelitian ini indikator mekanisme *corporate governance* yang digunakan adalah kepemilikan institutional. Ini didasarkan karena kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring* secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen (Boediono, 2005:2).

Mekanisme *corporate governance* akan mengarahkan manajemen untuk memberikan nilai positif terhadap kinerja perusahaan itu sendiri (Rachmawati

dan Triatmoko,2007:9). Harapan dari penerapan sistem *good corporate governance* adalah tercapainya nilai perusahaan. Dengan adanya salah satu mekanisme *good corporate governance* ini diharapkan *monitoring* terhadap manajer perusahaan dapat lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Jadi jika perusahaan menerapkan sistem *good corporate governance* diharapkan kinerja perusahaan tersebut akan meningkat menjadi lebih baik, dengan meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan sehingga nilai perusahaan akan tercapai.

2.3.1 Pengaruh *Earnings Management* terhadap kinerja keuangan perusahaan

Earnings management merupakan upaya manajemen untuk mengubah laporan keuangan yang bertujuan menyesatkan pemegang saham yang ingin mengetahui kinerja perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontraktual yang mengandalkan angka-angka akuntansi yang dilaporkannya (Healy dan Wahlen dalam Pamungkas,2005:23). Copeland (1968) dalam Yusriati Nur Farida dkk (2010:15) mendefinisikan *earnings management* mencakup usaha manajemen untuk memaksimalkan atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen.

Earnings management dapat menimbulkan masalah-masalah keagenan (*agency cost*) yang dipicu dari adanya pemisahan peran atau perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan mengelola/manajemen

perusahaan (*agent*) (Ridhwan dan Gunardi,2013:52). Manajemen selaku pengelola perusahaan memiliki informasi tentang perusahaan lebih banyak dan lebih dahulu daripada pemegang saham sehingga terjadi asimetri informasi yang memungkinkan manajemen melakukan proyek akuntansi dengan orientasi pada laba untuk mencapai suatu kinerja tertentu. Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Jika kinerja keuangan adalah kemampuan kinerja manajemen keuangan dalam mencapai prestasi kinerjanya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Satya (2013) yang menyatakan ROA (*Return on Assets*) berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Hasil tersebut memberikan bukti bahwa apabila kinerja perusahaan buruk pihak manajemen akan melakukan tindakan manajemen laba dengan cara menaikkan laba akuntansinya, begitu pula sebaliknya bila perusahaan berkinerja baik pihak manajemen akan melakukan tindakan manajemen laba dengan cara menurunkan laba akuntansinya (Suyudi, 2009:382). Hasil ini diperkuat oleh Dewi Saptiantinah (2009:47) menyatakan bahwa tindakan *earnings management* akan mempengaruhi kinerja perusahaan, hal ini dikarenakan *earnings management* merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen secara sengaja untuk melaporkan laba perusahaan agar terlihat lebih menarik, yang dapat dilakukan dengan berbagai cara, yaitu menaikkan atau menurunkan laba (*income increasing* atau *income decreasing*), atau melaporkan laba perusahaan agar terlihat stabil yang dikenal dengan *income smoothing*. Oleh karena itu, *earnings management* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₁ : *Earnings management* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.3.2 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo,2008 dalam Susanti,2013:9). Mamduh (2003) dalam Putri (2006) menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional semakin baik kinerja perusahaan, mempunyai kemampuan untuk mengontrol kinerja perusahaan sehingga semakin hati-hati manajemen dalam menjalankan perusahaan.

Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan pada umumnya dan manajer sehingga pengelola perusahaan pada khususnya (Susanti,2013:9). Investor institusional akan memantau secara profesional perkembangan investasi yang ditanamkan pada perusahaan dan memiliki tingkat pengendalian yang tinggi terhadap tindakan manajemen. Hal ini memperkecil potensi manajemen untuk melakukan kecurangan, sehingga dapat menyelaraskan kepentingan manajemen dan kepentingan stakeholders lainnya untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Dalam penelitian Murwaningsari (2009) menyatakan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Chantrataragul (2007) dalam Puspitasari dan Ermawati (2010) meneliti mengenai konsentrasi kepemilikan dalam hubungannya dengan kinerja keuangan badan usaha di Thailand. Hasil penelitian adalah semakin tinggi

konsentrasi kepemilikan, maka akan menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik. Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan perusahaan juga ditunjukkan dari hasil penelitian Rosyada (2012). Adanya kepemilikan Institusional dianggap sebagai kontroler bagi perusahaan untuk menciptakan kinerja yang baik dan semakin meningkat. Maka hipotesis yang dapat dikembangkan dari gambaran di atas yaitu kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₂ : *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.3.3 Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan

Earnings management terjadi ketika manajemen judgment dalam pelaporan keuangan yang dapat merubah laporan keuangan sehingga menyesatkan pihak – pihak yang berkepentingan dalam perusahaan (Healy dan Wahlen,2000:368). Manajer sebagai pengelola perusahaan memiliki lebih banyak informasi perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham. Pada dasarnya manajer berkewajiban untuk memberikan sinyal mengenai kondisi riil perusahaan kepada pemegang saham. Sinyal yang diberikan merupakan cerminan nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan (Dyas, 2012:31)

Kondisi *asymetri* informasi antara *agent* dan *prinsipal* dapat memberikan kesempatan seorang *agent* untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*) guna meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu sehingga

dapat menyesatkan pemegang saham tentang nilai perusahaan yang sebenarnya. Sloan (1996) dalam Herawaty (2008) menguji sifat kandungan informasi yang terdapat dalam komponen akrual dan komponen aliran kas apakah tercermin dari harga saham. Penelitian tersebut membuktikan bahwa kinerja laba yang berasal dari komponen akrual sebagai aktifitas dari *earnings management* memiliki presistensi yang lebih rendah dibandingkan dengan aliran kas. Laba yang dilaporkan dalam komponen akrual lebih besar dari aliran kas operasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan saat ini. Maka hipotesis yang dapat dikembangkan dari gambaran di atas yaitu:

H₃: *Earnings management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.4 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan

Corporate governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Dengan demikian, penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Herawaty,2008:101). Praktek *corporate governance* dapat diproksi dengan komisarisi independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kualitas audit. Dalam perspektif teori agensi, agen yang *risk adverse* dan cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* dari investasi yang tidak meningkatkan nilai perusahaan ke alternatif investasi yang lebih menguntungkan. Permasalahan agensi akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku

manajemen agar tidak menghamburkan *resources* perusahaan, baik dalam bentuk investasi yang tidak layak maupun dalam bentuk *shirking* (Herawaty,2008:102).

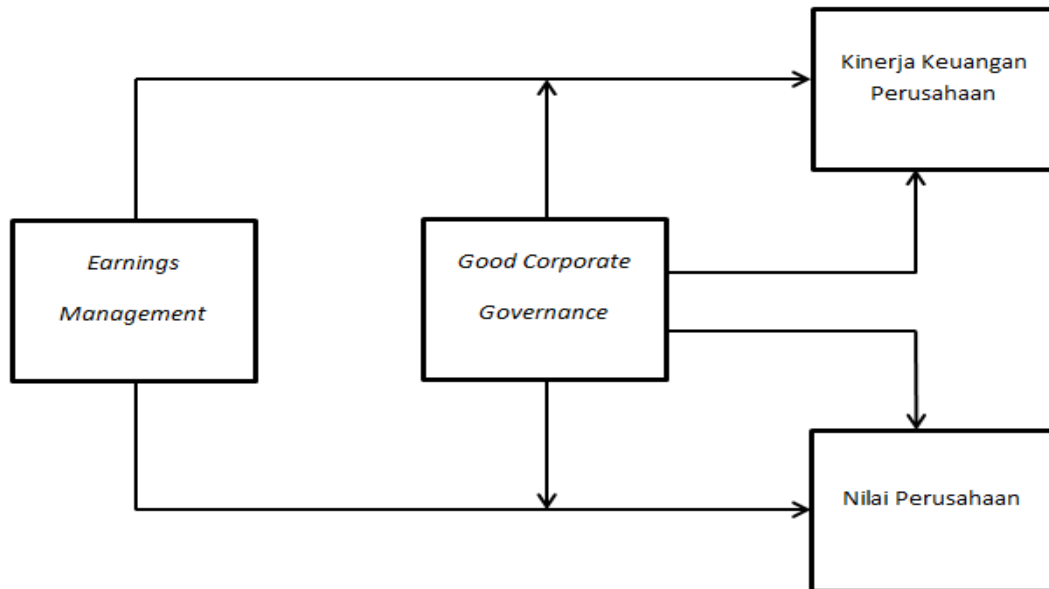
Dalam penelitian Black, Jang, and Kim (2005) membuktikan bahwa *corporate governance index* secara keseluruhan merupakan hal penting dan menjadi salah satu faktor penyebab yang dapat menjelaskan nilai pasar bagi perusahaan-perusahaan independen di Korea. Johnson et al (2000) memberikan bukti bahwa rendahnya kualitas *corporate governace* dalam suatu negara berdampak negatif pada pasar saham dan nilai tukar mata uang negara bersangkutan pada masa krisis di Asia.

Klapper dan Love (2002) menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on assets (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 perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang baik akan memperoleh manfaat yang lebih besar di negara-negara yang lingkungan hukumnya buruk.

H₄ : *Good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kerangka pemikiran dia atas, maka dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.4 Hipotesis

Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran hasil dari hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₁ : *Earnings management* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₂ : *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₃ : *Earnings management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₄ : *Good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan