

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Penelitian terdahulu

1. Wien Ika Permanasari (2010).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan, mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Populasi dan sampel yaitu semua perusahaan yang terdaftar di BEI untuk tahun 2007-2008. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio Tobins'Q, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini menggunakan kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional, untuk kepemilikan manajerial diukur sesuai dengan prosentase jumlah saham atas proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan seperti direktur dan komisaris. Untuk kepemilikan Institusional dimana pengukurannya dengan kepemilikan saham oleh institusi perusahaan. Selain itu yang menjadi variabel independen yaitu pengungkapan CSR dimana peneliti terdahulu mengacu pada penelitian Zuhron dan Putu (2003) juga Rika dan Ishlahuddin (2008) dengan empat tema yaitu kemasyarakatan, lingkungan, produk dan konsumen. Hasil dari

penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajemen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajemen di Indonesia khususnya untuk perusahaan non keuangan masih rendah sehingga pihak manajemen masih bertindak untuk memaksimalkan kutilitasnya sendiri yang dapat merugikan pemegang saham lainnya. Kepemilikan manajemen yang rendah juga mengakibatkan kinerja yang belum maksimal sehingga kepemilikan manajemen belum dapat menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan. Variabel kepemilikan institusional juga tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang merupakan pemilik mayoritas cenderung berpihak pada manajemen dan mengarah pada kepentingan pribadi sehingga mengabaikan pemegang saham minoritas, hal ini direspon negatif oleh pasar. dan variabel CSR memiliki pengaruh positif dan signifikan.

Persamaan penelitian dengan penelitian sebelumnya adalah pada variabel dependennya menggunakan nilai perusahaan yang diukur dengan rasio Tobins'Q. Mekanisme GCG sama-sama memproksikan kepemilikan manajerial dan kepemilikan Institusional ,

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah GCG didalam penelitian sebelumnya dijadikan sebagai variabel Independen, sedangkan dalam penelitian ini memposisikan GCG sebagai variabel pemoderasi.

2. Vinola Herawaty (2008).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui secara empiris pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan, praktek *corporate governance*, nilai perusahaan dan pengaruh praktek *corporate governance* terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan dan memahami peranan praktek *corporate governance* terhadap praktek *earnings management* yang dilakukan perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini untuk variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio Tobins'Q, sedangkan variabel independen adalah *earnings management* dan variabel moderasi adalah praktek *corporate governance* dengan proksi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kualitas audit. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *random sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini data sekunder yaitu laporan keuangan yang diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan tahunan diterbitkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *JSX Statistics*, *Fact Book* dan Daftar Kurs Efek (DKE). Hasil penelitian membuktikan *corporate governance* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel komisaris independen dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan sedangkan kualitas audit akan meningkatkan nilai perusahaan. Komisaris independen, kualitas audit dan kepemilikan institusional

merupakan variabel pemoderasi antara *earnings management* dan nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi. *Earnings management* dapat diminimumkan dengan mekanisme monitoring oleh komisaris independen, kualitas audit dan *institutional ownership*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah dalam penelitian ini ditambahkan variabel independen yaitu kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan ROA, selain itu dalam variabel moderasi yaitu *Good Corporate Governance*, indikator yang digunakan yaitu hanya kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah menggunakan manajemen laba sebagai variabel independen, hanya saja dalam penelitian ini manajemen laba digunakan sebagai proksi dari kualitas laba, selain itu variabel dependen yang digunakan sama yaitu menggunakan nilai rasio yang diukur dengan Tobins'Q, populasi yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan penulis dengan penelitian terdahulu yaitu perusahaan manufaktur

3. Muh. Arief Ujianto dan Bambang Agus Pramuka (2007)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme gcg dalam hal kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan ukuran dewan komisaris terhadap manajemen laba, dan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap kinerja keuangan.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ periode pengamatan yaitu 2002-2004 metode pengambilan

sampel ini menggunakan *purposive sampling*. Variabel dependen dalam penelitian terdahulu adalah kinerja keuangan yang diukur dengan ROA, variabel independennya adalah mekanisme GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen dan ukuran dewan komisaris, sedangkan manajemen laba dalam penelitian terdahulu adalah sebagai variabel intervening. Hasil penelitian terdahulu menyimpulkan bahwa kepemilikan Institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba, kepemilikan manajerial berpengaruh negative signifikan terhadap manajemen laba, proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba, jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba, manajemen laba tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan penulis adalah dalam mekanisme *good corporate governance* menggunakan proksi yang sama yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan penulis yaitu posisi *corporate governance*, dalam penelitian terdahulu GCG adalah variabel independen dan dalam penelitian yang dilakukan penulis GCG adalah variabel pemoderasi.

4. Hamonangan Siallagan dan Mas'ud Machfoedz, (2006)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme GCG terhadap kualitas laba, mengetahui pengaruh kualitas laba terhadap nilai

perusahaan, mengetahui pengaruh mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan, mengetahui hubungan mekanisme GCG dan nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel pemediasi.

Populasi dalam penelitian ini semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah mekanisme GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komite audit selain itu kualitas laba yang diukur dengan menggunakan model Jones sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan rasio Tobins'Q. Hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme GCG mempengaruhi kualitas laba, dimana GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan Institusional, dewan komisaris, dan komite audit menyatakan bahwa kepemilikan manajerial secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba, dewan komisaris secara negative berpengaruh terhadap kualitas laba, komite audit komite audit secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan mekanisme GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana kepemilikan manajerial secara negative berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan, komite audit secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kualitas laba bukan merupakan variabel pemediasi (intervening variabel) pada hubungan antara mekanisme GCG dan nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan variabel dependen nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins'Q,

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian penulis yaitu pada penelitian dahulu menggunakan kualitas laba sebagai variabel intervening , sedangkan pada penelitian ini kualitas laba menjadi variabel Independen , dan GCG sebagai variabel moderasi.

5. Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma (2008).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ, mengetahui apakah pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, mengetahui apakah GCG mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 2005-2006 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Variabel yang digunakan adalah untuk variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobins'Q, sedangkan variabel independennya menggunakan kinerja keuangan yang diukur dengan ROA, terdapat dua variabel pemoderasi yaitu pengungkapan CSR dimana instrument yang digunakan dalam pengukuran CSR ini mengacu pada instrument yang digunakan oleh Sembiring yang terdiri dari 78 items. Selain itu terdapat variabel GCG sebagai variabel pemoderasi dengan menggunakan proksi

kepemilikan manajerial. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. dimana terdapat kesesuaian hipotesis sehingga hipotesis yang menunjukkan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan terbukti, hal ini dapat dikatakan bahwa semakin baik kinerja keuangan semakin tinggi nilai perusahaan. hal ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miler serta penelitian yang dilakukan oleh Ulupui dalam Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma.

Perbedaan penelitian yang dilakukan penulis dengan penelitian sebelumnya adalah variabel Moderasi yang digunakan hanya variabel *Good Corporate Governance* saja, tidak menggunakan pengungkapan CSR.

Persamaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah sama-sama menggunakan kinerja keuangan menjadi variabel independen dan penulis juga menambahkan kualitas laba yang diprosikan dengan manajemen laba sebagai variabel Independen. untuk variabel dependennya penulis juga menggunakan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins'Q.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori agensi

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Menurut beliau dalam menjelaskan hubungan keagenan di dalam teori agensi (*agency theory*) bahwa perusahaan merupakan

kumpulan kontrak (*nexus of contract*) antara pemilik sumber daya ekonomis (*principal*) dan manajer (*agent*) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut

Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai *principal* diasumsikan hanya tertarik kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan. Sedang para agen disumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut. Hubungan keagenan ini memicu dua permasalahan yang sering terjadi yaitu terjadinya informasi asimetri, dimana manajemen (*agen*) memiliki informasi yang lebih luas mengenai posisi keuangan perusahaan yang sebenarnya dan posisi entitas dari penanam modal selain itu masalah yang timbul yaitu terjadi konflik kepentingan karena adanya perbedaan tujuan antara pemilik (*Principal*) dan pihak manajemen (*agen*). dari permasalahan ini timbulah *agency cost* yang secara tidak langsung akan ditanggung baik oleh principal ataupun oleh pihak agen.

Para pemegang saham berharap agar *agen* akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilainya, sekaligus memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Untuk melakukan fungsinya dengan baik, maka manajemen harus diberikan insentif yang memadai, dan juga sekaligus pengawasan yang baik. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya, biaya ini disebut dengan *Agency Cost*. Biaya yang timbul

pasti merupakan tanggungan pemegang saham. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Frysa (2011) Biaya keagenan ini terbagi menjadi tiga biaya antara lain :

Monitoring cost adalah biaya yang timbul dan ditanggung oleh principal untuk memonitor perilaku agent, Bonding cost yaitu biaya yang ditanggung oleh agent untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa agen akan bertindak untuk kepentingan principal, Residual loss merupakan pengorbanan yang berupa berkurangnya kemakmuran principal sebagai akibat dari perbedaan keputusan agent dan keputusan principal.

2.2.2 Nilai perusahaan

Menurut *theory of the firm*, tujuan utama dari perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Suatu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya sangatlah penting untuk perusahaan tersebut karena semakin tinggi nilai dari suatu perusahaan tersebut akan semakin makmur juga.

Menurut Suad dan Enny dalam Vinola (2008) 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”.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya unsur saham biasa, Sukamulja dalam Wien (2010) . Menurut Brealey dan Myers dalam Wien (2010) menyebutkan bahwa perusahaan

dengan Tobin's Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat. Perusahaan sebagai entitas ekonomi tidak hanya menggunakan ekuitas dalam mendanai kegiatan operasionalnya, namun juga dari sumber lain seperti hutang, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Oleh karena itu, penilaian yang dibutuhkan perusahaan tidak hanya dari investor saja, namun juga dari kreditur. Semakin besar pinjaman yang diberikan oleh kreditur, menunjukkan bahwa semakin tinggi kepercayaan yang diberikan, hal ini menunjukkan perusahaan memiliki nilai perusahaan yang lebih besar.

2.2.3 Kualitas laba

Menurut FASB (*Financial Accounting Standards Board*) informasi yang relevan tentang entitas harus mempunyai kemampuan untuk memprediksi kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Salah satu informasi yang paling relevan adalah laba. Laporan laba suatu perusahaan menurut pandangan pemakai laporan keuangan (*stakeholders*) merupakan informasi utama yang paling dominan, dikatakan paling dominan karena angka-angka dalam laporan laba suatu perusahaan menjadi hal yang sangat krusial untuk dicermati bagi para pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) dalam mengambil keputusan mereka.

Informasi laba sebagaimana dinyatakan dalam *Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC)* Nomor 2 merupakan unsur utama dalam laporan keuangan dan sangat penting bagi pihak-pihak yang menggunakannya karena memiliki nilai prediktif (FASB, 1980). Menurut PSAK Nomor 1 informasi laba diperlukan untuk menilai perubahan potensi sumberdaya ekonomis yang mungkin

dapat dikendalikan di masa depan, menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada, dan untuk perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya (IAI, 2004).

Dalam pembuatan laporan keuangan tugas manajemen adalah menghasilkan informasi yang akurat, handal, dapat dipercaya. Menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) No 1, Tujuan laporan keuangan adalah :

“Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi”.

Bagi penanam modal yang menanamkan kelebihan dananya pada suatu perusahaan, informasi laba merupakan peningkatan ekonomis yang akan diterima pada nantinya yaitu dengan pembagian dividen yang akan diterima. Informasi yang dihasilkan dari laporan laba merupakan alat ukur untuk menilai kinerja manajemen selama periode tertentu yang pada umumnya menjadi perhatian dari berbagai pihak pemakai laporan keuangan khususnya para investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Dalam pelaporan atas laporan keuangan yang dilakukan oleh pihak manajemen sering kali terjadi perbedaan kepentingan, sehingga perekayasa laba sering kali terjadi. Suatu perusahaan yang melakukan praktik manajemen laba yang lebih mengutamakan kepentingan manajemen akan mempengaruhi laporan laba yang dihasilkannya yang akan mengakibatkan kualitas laba menjadi rendah.

Berdasarkan pengujian yang dilakukan oleh Vinola (2008) menunjukkan bahwa kualitas laba yang diproksikan dengan *earnings management* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

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) dalam Hamonangan dan Mas'ud (2006).

2.2.4 Kinerja Keuangan

Kinerja adalah suatu usaha formal yang dilakukan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari kreativitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu (Hanafi 2003). Informasi yang dihasilkan kinerja keuangan sangatlah penting bagi para pemakai laporan keuangan yaitu guna untuk melihat apakah para investor tersebut tetap mempertahankan investasi mereka atau lebih memilih untuk menanamkan kelebihan dananya pada perusahaan lain. Apabila suatu perusahaan kinerja keuangannya bagus akan meningkatkan nilai perusahaanya. Semakin tinggi nilai perusahaanya para investor akan tetap percaya untuk menanamkan modalnya kembali pada perusahaan tersebut sehingga harga saham dari perusahaan tersebut akan naik pula.

2.2.5 Tujuan Pengukuran Kinerja keuangan

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Munawir (2002) menyatakan bahwa tujuan dilakukannya pengukuran kinerja keuangan adalah :

1. Mengetahui tingkat likuiditas, dimana rasio likuiditas ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi mengetahui tingkat solvabilitas, dimana rasio solvabilitas ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya apabila situasinya perusahaan tersebut dilikuidasi baik jangka panjang ataupun jangka pendek.
2. Mengetahui tingkat rentabilitas dimana rasio rentabilitas ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu, rasio rentabilitas ini bisa dikatakan sebagai rasio Profitabilitas.
3. Mengetahui tingkat stabilitas, dimana rasio stabilitas ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaannya untuk membayar hutang-hutangnya serta membayar beban bunga atas hutang-hutangnya tepat pada waktunya.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan diproksikan dengan rasio rentabilitas atau rasio profitabilitas dimana pengukurannya menggunakan *return on asset* (ROA). Memilih rasio profitabilitas dikarenakan karena rasio profitabilitas ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Keterkaitan dengan para pemakai laporan keuangan (*investor*),

profitabilitas adalah rasio untuk menganalisis harga saham dan dividen perusahaan, sehingga diperoleh informasi tentang jumlah profit yang diperoleh informasi tentang jumlah profit yang diperoleh dari investasi yang ditanam.

Hasil penelitian Ulupui (2007), Makaryawati (2002), Carlson dan Bathala (1997), Suranta dan Pratana (2004) dalam Wayan dan Made (2008) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller dalam Wayan dan Made (2008) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan. Semakin tinggi profit margin (ROA) yang dihasilkan oleh perusahaan semakin baik pula nilai perusahaan.

2.2.6 Good Corporate Governance

Corporate governance adalah suatu praktik usaha untuk mengelola suatu perusahaan secara amanah dengan mempertimbangkan kepentingan para pemangku kepentingan (*Stakeholders*). Dalam penelitian ini *Corporate Governance* adalah sebagai variabel pemoderasi. Alasan *Corporate Governance* dijadikan sebagai variabel moderasi karena adanya keterkaitan dengan maraknya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen (*Agen*) untuk kepentingan dirinya sendiri (*Opportunistic*) sehingga membuat kualitas laba yang dilaporkan oleh pihak manajemen menjadi lemah dan akan berdampak pada

kinerja keuangan perusahaan yang akan ikut menurun sehingga akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan dengan demikian diharapkan dengan adanya *Corporate governance* yang merupakan konsep dari teori keagenan ,dimana suatu perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* yang baik diharapkan bisa memberikan keyakinan kepada penanam modal bahwa mereka akan mendapatkan pengembalian atas dana yang mereka investasikan. Dengan adanya *corporate governance* sebagai variabel moderasi diharapkan mampu memperkuat pengaruh kualitas laba dan kinerja keuangan pada nilai perusahaan. Dikaitkan dengan teori agensi adanya pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian oleh agen dalam organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara *principal* dan agen. Diharapkan dengan adanya penerapan *Good Corporate Governance* laporan keuangan yang dilaporkan oleh manajer (*Agen*) merupakan pertanggungjawaban kinerjanya , sehingga *principal* dapat menilai, mengukur dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraan para investornya.

Mekanisme *Corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok yaitu:

1. Mekanisme internal yang didalamnya terdapat komposisi dewan komisaris, kepemilikan manajerial ,dan kompensasi eksekutif.
2. Mekanisme eksternal yang didalamnya pengendalian oleh pasar dan Debt financing.

Secara umum *Good Corporate Governance* memiliki lima prinsip dasar yaitu :

- a) Akuntabilitas ,prinsip ini memuat kewenangan yang harus dimiliki oleh dewan komisaris dan dewan direksi , beserta kewajibannya kepada pemegang saham.
- b) Responsibility ,prinsip ini menuntut perusahaan maupun pimpinan dan manajer perusahaan melakukan kegiatannya secara bertanggung jawab.
- c) Keterbukaan (*transparency*), Prinsip ini menuntut informasi harus diungkapkan secara tepat waktu dan akurat. Informasi yang diharapkan antara lain keadaan keuangan, kinerja keuangan, kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Keterbukaan dilakukan agar pemegang saham dan orang lain mengetahui keadaan perusahaan, sehingga nilai pemegang saham dapat ditingkatkan.
- d) Kewajaran (*fairness*), Seluruh pemangku kepentingan harus memiliki kesempatan untuk mendapatkan perlakuan yang adil dari perusahaan. Setiap anggota direksi harus melakukan keterbukaan jika menemukan transaksi-transaksi yang mengandung benturan kepentingan.
- e) Kemandirian (*independency*), Prinsip ini menuntut para pengelola perusahaan agar dapat bertindak secara mandiri, sesuai peran dan fungsi yang dimilikinya tanpa ada tekanan-tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan sistem operasional perusahaan yang berlaku.

Dalam penelitian ini, *Corporate governance* sesuai dengan mekanisme internalnya menggunakan proksi struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional :

2.2.7 Kepemilikan Manajerial

Corporate governance terdapat dua mekanisme yaitu mekanisme internal yang melibatkan adanya proporsi dewan komisaris, kualitas audit dan struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional), selain mekanisme internal juga terdapat mekanisme eksternal yang melibatkan respon pasar.

Kepemilikan manajerial menurut Suranta dan Midiastuty dalam penelitian Wien (2010) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen. Semakin tinggi kepemilikan saham manajemen suatu perusahaan semakin tinggi pula motivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Karena dengan kepemilikan manajemen yang tinggi akan mensejajarkan kepentingan dengan para pemegang saham (*Principal*).

Menurut Shleifer Dan Vinshy Dalam Hamonangan dan Mas'ud (2006), menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Kepemilikan

manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan antara kepentingan pemegang saham dengan kepentingan manajemen.

Berdasarkan penelitian Tendi (2008) dalam penelitian Wien (2010) menyimpulkan bahwa variabel *managerial ownership* memiliki pengaruh dengan arah hubungan negatif. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial, akan menurunkan *market value*. Hasil ini konsisten dengan penelitian Lemons & Lins (2001), Lins (2002) dan Hamonangan dan Mas'ud (2006), Wien (2010). Penurunan *market value* ini diakibatkan karena tindakan *opportunistic* yang dilakukan oleh para pemegang saham manajerial.

Penelitian Warfield et al (1995) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) yang menguji hubungan kepemilikan manajerial dengan *discretionary accrual* dan kandungan informasi laba menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial berhubungan secara negatif dengan *discretionary accrual*. Hasil penelitian tersebut juga menyatakan bahwa kualitas laba meningkat ketika kepemilikan manajerial tinggi. Penelitian dalam Wien (2010) menyimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajemen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.8 Kepemilikan Institusional

Menurut Jensen and Meckling (1976) kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara pemilik (*Principal*) dengan manajer (*Agen*). Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi pengawas yang efektif dalam

setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham. Karena dengan keberadaan dan monitor dari kepemilikan Institusional akan menghalangi tindakan manajemen yang memihak kepada kepentingan dirinya sendiri (Opportunistic)

Kelebihan Kepemilikan Institusional antara lain :

- a) Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi
- b) Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam penelitian.
- c) Menurut Xu and Wang, *et al.* dan Bjuggren *et al.*, dalam Wien (2010) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan. Hal ini berarti menunjukkan bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Balsam *et al* (2002) dalam Vinola (2008) menemukan hubungan yang negatif antar *discretionary accrual* yang tidak diekspektasi dengan imbal hasil di sekitar tanggal pengumuman. Hal ini disebabkan karena investor institusional mempunyai akses atas sumber informasi yang lebih tepat waktu dan relevan yang dapat mengetahui keberadaan pengelolaan laba lebih cepat dan lebih mudah dibandingkan investor individual.

Manajemen dengan kontrol kepemilikan besar memiliki insentif yang lebih rendah untuk melakukan *self-serving behavior* yang tidak meningkatkan nilai perusahaan dan bisa jadi memiliki lebih banyak kecenderungan untuk menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme untuk meningkatkan kualitas laba (Wayan dan Made, 2008).

Ross et al. (1999) dalam Dwi Yana (2007) yang dikemukakan oleh Wayan dan Made (2008) menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin baik nilai perusahaan mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan tersebut juga baik untuk masa sekarang dan yang akan datang.

2.2.9 Hubungan kualitas laba terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* sebagai variabel moderating

Penelitian yang menghubungkan kualitas laba dengan nilai perusahaan dengan *corporate governance* sebagai variabel moderating pernah dilakukan sebelumnya oleh Vinola (2008). Secara Intuitif keterkaitan ini dapat dilihat dari banyaknya praktik *earning management* yang dilakukan oleh para manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan sehingga mempengaruhi tingkat laba yang dihasilkan. *Earning management* dapat menimbulkan masalah keagenan yang dipicu adanya pemisahan peran atau perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan pengelola perusahaan (*agent*). Manajemen selaku pengelola perusahaan memiliki informasi yang lebih dibandingkan dengan

pemilik (*agent*). Sehingga muncul asimetri informasi dan ketika asimetri informasi tinggi, pemilik (*agent*) tidak memiliki sumber daya informasi yang relevan dan tidak mempunyai akses yang cukup dalam mengontrol tindakan para manajer yang melakukan praktik *earning management*. Dampak dari permasalahan ini adalah penyajian laporan keuangan khususnya laporan laba yang kualitasnya labanya menjadi rendah, laporan laba yang kualitas labanya rendah akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan yang juga akan menurun. Dalam teori agensi menyebutkan bahwa praktik *earning managemet* dapat diminimalisasi dengan adanya pengawasan melalui peran *corporate governance*, dimana dalam penelitian ini *corporate governance* diproksikan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Dalam kepemilikan manajerial adalah proporsi atau prosentase kepemilikan saham biasa yang dimiliki oleh manajemen. Suatu perusahaan yang memiliki proporsi kepemilikan manajerial yang tinggi diharapkan tidak ada perbedaan kepentingan antara pemilik (*Principal*) dan manajer (*Agent*), sehingga kualitas laba yang disajikan juga akan tinggi dan pengaruh pada nilai perusahaan pun ikut meningkat.

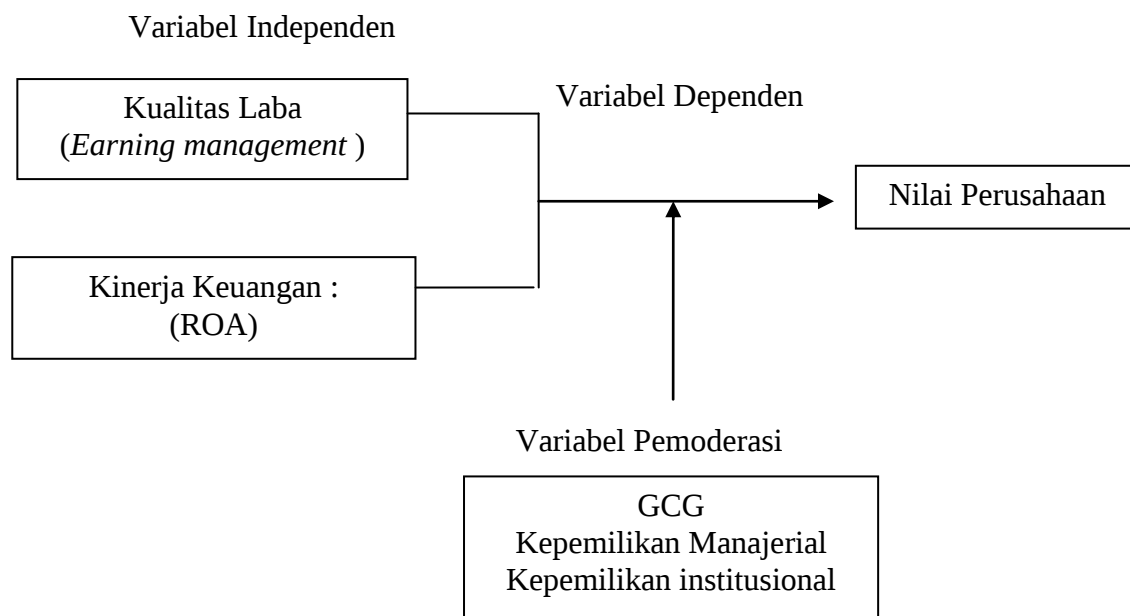
Dalam kepemilikan institusional adalah proporsi atau prosentase kepemilikan saham biasa yang dimiliki oleh institusi / lembaga independen. Suatu perusahaan yang memiliki kepemilikan saham oleh institusi yang tinggi diharapkan semakin tinggi pula pengawasan adanya manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen sehingga kualitas laba yang dihasilkan tinggi dan nilai perusahaan pun akan meningkat.

2.2.10 Hubungan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderating.

Penelitian yang menghubungkan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan pernah dilakukan sebelumnya oleh Wayan dan Made (2008) mengenai pengaruh kinerja keuangan dalam hal ini *return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Modigliani dan Miller dalam Wayan dan Made (2008) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ulupui dalam Y Wayan dan Made (2008), menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Oleh karena itu, ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam hal ini kinerja keuangan mengindikasikan adanya keberhasilan atau kegagalan suatu kinerja perusahaan. kinerja perusahaan dalam penelitian ini pengukuran kinerja keuangan menggunakan rasio profitabilitas (ROA). Diharapkan apabila suatu perusahaan yang menerapkan *Corporate goernance* dengan baik dimana mengelola perusahaan secara amanah dengan mempertimbangkan kepentingan para pemegang kepentingan akan meningkatkan kinerja keuangan yang akan berdampak pada nilai perusahaan yang akan meningkat.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
Kerangka pemikiran

Dalam penelitian Vinola (2008) yang menghubungkan kualitas laba yang diprosikan dengan *earning management* terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderating didapatkan hasil bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi kualitas informasi perusahaan yang disajikan berupa informasi laporan keuangan akan berdampak kepada nilai perusahaan yang juga semakin tinggi. Praktik manajemen laba sering kali terjadi pada perusahaan dimana manajer biasanya dalam melakukan manajemen laba untuk tujuan *opportunistic*.

Didalam teori agensi, masalah manajemen laba dapat diminimalisir dengan adanya praktik tata kelola perusahaan (*good corporate governance*) yang baik, diharapkan apabila suatu perusahaan dengan menerapkan GCG dengan baik

akan berdampak positif kepada investor, dimana investor akan percaya bahwa mereka akan mendapatkan pengembalian yang layak atas investasi yang mereka tanamkan kepada perusahaan tersebut. Dalam hal ini *good corporate governance* dijadikan sebagai variabel moderating yang bertujuan untuk memperkuat pengaruh antara kualitas laba terhadap nilai perusahaan. dalam hal ini *good corporate governance* diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Dalam kepemilikan manajerial adalah proporsi atau prosentase kepemilikan saham biasa yang dimiliki oleh manajemen. Suatu perusahaan yang memiliki proporsi kepemilikan manajerial yang tinggi diharapkan tidak ada perbedaan kepentingan antara pemilik (*Principal*) dan manajer (*Agent*), sehingga kualitas laba yang disajikan juga akan tinggi dan berpengaruh pada nilai perusahaan yang semakin tinggi.

Dalam kepemilikan institusional adalah proporsi atau prosentase kepemilikan saham biasa yang dimiliki oleh institusi / lembaga independen. Suatu perusahaan yang memiliki kepemilikan saham oleh institusi yang tinggi diharapkan semakin tinggi pula pengawasan adanya manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen sehingga kualitas laba yang dihasilkan tinggi dan nilai perusahaan juga meningkat.

Dalam hal ini kinerja keuangan mengindikasikan adanya keberhasilan atau kegagalan suatu kinerja perusahaan. kinerja perusahaan dalam penelitian ini pengukuran kinerja keuangan menggunakan rasio profitabilitas (ROA). Diharapkan apabila suatu perusahaan yang menerapkan *Corporate goernance*

dengan baik dimana mengelola perusahaan secara amanah dengan mempertimbangkan kepentingan para pemegang kepentingan akan meningkatkan kinerja keuangan yang akan berdampak pada nilai perusahaan yang akan meningkat.

2.4 **Hipotesis Pengembangan**

H₁ : Kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₂ : Kinerja Keuangan berpengaruh Positif terhadap Nilai perusahaan

H₃ : Pengaruh Kualitas Laba dan kinerja keuangan terhadap nilai

Perusahaan diperkuat dengan adanya praktek *Corporate Governance* yang diproksikan dengan Kepemilikan manajerial

H₄ : Pengaruh Kualitas Laba dan Kinerja Keuangan terhadap

nilai perusahaan diperkuat dengan adanya praktek

Corporate Governance yang diproksikan dengan kepemilikan Institusional.