

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

#### 2.1 Kajian Pustaka

##### 2.1.1 Teori Keagenan (*Agency theory*)

Teori Keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Riske Meitha (2013), pengertian *agency theory* adalah: ... sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*). Agar hubungan kontraktual ini dapat berjalan dengan lancar, pemilik akan mendelegasikan otoritas pembuatan keputusan kepada manajer. Perencanaan kontrak yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan manajer dan pemilik.

Dalam hal konflik kepentingan inilah yang merupakan inti dari *agency theory*. Namun untuk menciptakan kontrak yang tepat merupakan hal yang sulit diwujudkan. Oleh karena itu, investor diwajibkan untuk memberi hak pengendalian residual kepada manajer (*residual control right*) yakni hak untuk membuat keputusan dalam kondisi-kondisi tertentu yang sebelumnya belum terlihat di kontrak. Teori agensi berfokus pada hubungan dua individu, yaitu agen dan principal (Dirgantiri,dkk., 2000). Dalam teori agensi, manajer didefinisikan sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Dalam hal ini para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan atau prinsipal mendelegasikan

wewenang pembuatan keputusan dalam perusahaan kepada direktur yang merupakan agen para pemegang saham (Solomon, 2007).

Pendelegasian wewenang pengelolaan perusahaan dari principal kepada agen dipandang perlu untuk mencapai sistem pengelolaan perusahaan yang independen dan profesional. Sebagaimana diketahui bahwa independensi merupakan salah satu komponen yang harus dipenuhi untuk mencapai sistem tata kelola perusahaan yang baik atau *good corporate governance*. Dengan sistem tata kelola perusahaan yang baik sesuai dengan standar *good corporate governance*, perusahaan akan mampu mencapai kinerja yang unggul.

Teori keagenan dilandasi oleh beberapa asumsi Eisenhardt (1989) dalam Emirzon (2007). Asumsi-asumsi tersebut dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi keorganisasian dan asumsi informasi. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat mementingkan diri sendiri (*self-interest*), manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria efektivitas dan adanya asimetri informasi antara *principal* dan *agent*. Asumsi informasi adalah bahwa informasi sebagai barang komoditi yang dapat diperjualbelikan.

Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia dijelaskan bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Pihak pemilik (*principal*) termotivasi mengadakan kontrak untuk mensejahterahkan dirinya

dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Sedangkan manajer (*agent*) termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan ekonomi dan psikologinya, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki.

Permasalahan yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen disebut dengan *agency problems*. Salah satu penyebab *agency problems* adalah adanya *asymmetric information*. *Asymmetric Information* adalah ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh prinsipal dan agen, ketika prinsipal tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja agen sebaliknya, agen memiliki lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja dan perusahaan secara keseluruhan (Widyaningdyah, 2001).

Jensen dan Meckling (1976) dalam Riske Meitha (2013) menyatakan permasalahan tersebut adalah:

1. *Moral hazard*, yaitu permasalahan muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang disepakati bersama dalam kontrak kerja.
2. *Adverse selection*, yaitu suatu keadaan di mana prinsipal tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh agen benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas.

Teori keagenan berusaha untuk menjawab masalah keagenan yang terjadi jika pihak-pihak yang saling bekerja sama memiliki tujuan dan pembagian kerja yang berbeda. Secara khusus teori keagenan membahas tentang adanya hubungan keagenan, dimana suatu pihak tertentu (*principal*) mendelegasikan pekerjaan

kepada pihak lain (*agent*) yang melakukan pekerjaan. Teori keagenan ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan (Eisenhardt, 1989 dalam Darmawati 2005). Pertama adalah masalah keagenan yang timbul pada saat (a) keinginan-keinginan atau tujuan-tujuan dari prinsipal dan agen berlawanan dan (b) merupakan suatu hal yang sulit atau mahal bagi prinsipal untuk melakukan verifikasi tentang apa yang benar-benar dilakukan oleh agen. Permasalahannya adalah bahwa prinsipal tidak dapat memverifikasi apakah agen telah melakukan sesuatu secara tepat. Kedua adalah masalah pembagian resiko yang timbul pada saat prinsipal dan agen memiliki sikap yang berbeda terhadap resiko. Dengan demikian, prinsipal dan agen mungkin memiliki preferensi tindakan yang berbeda dikarenakan adanya perbedaan preferensi resiko.

### **2.1.2 *Corporate governance***

#### **2.1.2.1 Definisi *Corporate Governance***

*Corporate governance* merupakan suatu mekanisme pengelolaan perusahaan yang didasarkan pada teori agensi. Dengan adanya penerapan *Corporate Governance* diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberi keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang mereka investasikan pada suatu perusahaan. *Corporate Governance* berkaitan dengan bagaimana investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi investor, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana yang telah ditanamkan oleh investor dan berkaitan dengan

bagaimana para investor mengendalikan para manajer (Shleifer dan Vishny, 1997 dalam Herawaty, 2008).

Dari Kementerian Badan Usaha Milik Negara melalui Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara nomor KEP-117/M-MBU/2002 juga diperoleh definisi mengenai *corporate governance*. Dalam surat keputusan tersebut, *corporate governance* didefinisikan sebagai:

“Suatu proses dari struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika.”

Menurut *Forum for Good Corporate Governance in Indonesia* (2001),

*Good Corporate Governance* adalah:

“Seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.”

Sedangkan menurut Tunggal dan Amin (2002:3), *Good Corporate*

*Governance* adalah:

“Sebagai suatu hal yang berkaitan dengan pengambilan keputusan yang efektif yang bersumber dari budaya perusahaan, etika, nilai, sistem, proses bisnis dan kebijakan struktur organisasi perusahaan yang bertujuan mendorong dan mendukung pengembangan perusahaan, pengelolaan sumber daya dan resiko secara lebih efisien dan efektif”

### **2.1.2.2 Maksud dan Tujuan *Corporate Governance***

Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia merupakan acuan bagi semua perusahaan di Indonesia termasuk perusahaan yang beroperasi

berdasarkan prinsip syariah untuk melaksanakan *Good Corporate Governance* dalam rangka:

1. Mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang didasarkan pada asas transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan
2. Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing-masing organisasi perusahaan yaitu dewan komisaris, direksi dan Rapat Umum Pemegang Saham
3. Mendorong pemegang saham, anggota dewan komisaris dan anggota direksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya dilandasi oleh nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan
4. Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan
5. Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya
6. Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun secara internasional sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang dapat mendorong arus investasi dan pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan

### **2.1.2.3 Prinsip Dasar *Corporate Governance***

*Corporate Governance* diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan. Penerapan ini perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan yaitu, negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha (FCGI, 2001).

Prinsip dasar yang harus dilaksanakan oleh masing-masing pilar adalah sebagai berikut:

1. Negara dan perangkatnya menciptakan peraturan perundang-undangan yang menunjang iklim usaha yang sehat, efisien dan transparan melaksanakan perundang-undangan dan penegakan hukum secara konsisten.
2. Dunia usaha sebagai pelaku pasar menerapkan *Good Corporate Governance* sebagai pedoman dasar pelaksanaan usaha.
3. Masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa usaha serta pihak yang terkena dampak dari keberadaan perusahaan, menunjukkan kepedulian dan melakukan kontrol sosial secara objektif dan bertanggung jawab

### **2.1.2.4 Asas *Corporate Governance***

Setiap perusahaan harus memastikan bahwa asas *Good Corporate Governance* diterapkan pada aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan

memperhatikan kepentingan *stakeholders*. Zarkasyi (2008: 39) mengemukakan bahwa ada lima asas dalam *Good Corporate Governance* sebagai berikut.

**1. Transparansi (*Transparency*)**

Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

**2. Akuntabilitas (*Accountability*)**

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

**3. Pertanggungjawaban (*Responsibility*)**

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggungjawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

**4. Independensi (*Independency*)**

Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

**5. Kewajaran dan kesetaraan (*Fairness*)**

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan

**2.1.2.5 Mekanisme *Corporate Governance***

Mekanisme merupakan cara kerja sesuatu secara tersistem untuk memenuhi persyaratan tertentu. Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan.



Menurut Iskander & Chamlou (2000) dalam Lastanti (2004), mekanisme dalam pengawasan *corporate governance* dibagi dalam dua kelompok yaitu internal dan external *mechanisms*. Internal *mechanisms* adalah cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti rapat umum pemegang saham (RUPS), komposisi dewan direksi, komposisi dewan komisaris dan pertemuan dengan *board of director*. Sedangkan *external mechanisms* adalah cara mempengaruhi perusahaan selain dengan menggunakan mekanisme internal, seperti pengendalian oleh perusahaan dan pengendalian pasar.

Ada beberapa mekanisme *corporate governance* yang sering digunakan dalam penelitian untuk mengetahui pengaruhnya terhadap manajemen laba, diantaranya adalah konsentrasi kepemilikan, proporsi dewan komisaris independen, dan komite audit. Adanya konsentrasi kepemilikan dalam perusahaan akan membuat pemegang saham ada pada posisi yang kuat. Hal ini menunjukkan bahwa pemegang saham memiliki kendali terhadap manajemen untuk menuntut mereka melaporkan laporan keuangan secara akurat. Sama halnya dengan peran dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas (Boediono, 2005).

Komite audit mempunyai peran yang penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan, menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya *good corporate governance*. Dengan berjalannya fungsi komite audit secara

efektif, maka control terhadap perusahaan akan lebih baik sehingga konflik keagenan yang terjadi akibat keinginan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraan sendiri dapat diminimalisasi (Andri dan Hanung, 2007). Ini membuktikan bahwa mekanisme *corporate governance* mampu mengurangi adanya praktik manipulasi terhadap laporan keuangan yang dilakukan oleh manajer. Praktik manipulasi tersebut dikenal dengan istilah manajemen laba.

#### **2.1.2.6 Ukuran Komite Audit**

##### **2.1.2.6.1 Definisi Ukuran Komite Audit**

Komite audit dibentuk untuk membantu komisaris dan direktur individu dalam melaksanakan tugasnya berkaitan dengan pengendalian internal, pelaporan informasi keuangan, dan standar perilaku dalam perusahaan. Tujuan umum dari pembentukan komite audit, antara lain untuk mengembangkan kualitas pelaporan keuangan, memastikan bahwa direksi membuat keputusan berdasarkan kebijakan, praktik dan pengungkapan akuntansi, menelaah ruang lingkup dan hasil dari audit internal dan eksternal, dan mengawasi proses pelaporan keuangan.

Definisi komite audit menurut Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance adalah:

“Suatu komite yang beranggotakan satu atau lebih anggota Dewan Komisaris dan dapat meminta kalangan luar dengan berbagai keahlian, pengalaman dan kualitas lain yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan Komite Audit”

Menurut Hiro Tugiman (1995:8), definisi komite audit adalah:

“Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih oleh kelompok yang lebih besar untuk mengerjakan pekerjaan tertentu atau untuk melakukan tugas-tugas khusus atau sejumlah anggota Dewan komisaris perusahaan

klien yang bertanggungjawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen”.

Sedangkan menurut keputusan Bapepam No: Kep-41/PM/2003, komite audit yaitu:

“Komite yang dibentuk oleh Dewan Komisaris dalam rangka membantu melaksanakan tugas dan fungsinya”.

Dengan adanya komite audit yang berjalan secara efektif, komisaris dapat meningkatkan kualitas pelaporan keuangan. Selain itu, komite audit juga membantu komisaris untuk menjalankan tugas dan tanggung jawabnya untuk mengawasi pengendalian internal perusahaan, menyelesaikan masalah-masalah audit, dan memberikan waktu bagi komisaris untuk lebih fokus ke masalah lain. Direksi PT Bursa Efek Jakarta dengan suratnya Nomor: kep-339/BEJ/07-2001 tanggal 21 Juli 2001 tentang ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa poin C mengatur hal-hal mengenai komite audit. Keanggotaan komite audit sekurang-kurangnya terdiri dari tiga orang anggota, dan seorang diantaranya merupakan komisaris independen yang sekaligus merangkap sebagai ketua komite. Anggota lainnya merupakan pihak eksternal yang independen dimana sekurang-kurangnya satu di antaranya memiliki kemampuan di bidang akuntansi dan atau keuangan. Komite audit bertugas untuk memberikan pendapat profesional yang independen kepada dewan komisaris terhadap laporan atau hal-hal yang disampaikan oleh direksi kepada dewan komisaris serta mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris.

### **2.1.2.6.2 Pengukuran Ukuran Komite Audit**

Komite Audit diukur dengan menggunakan jumlah anggota komite audit yang ada di perusahaan (James A Hall dialihbahasakan oleh Dewi (2007:16))

### **2.1.2.7 Proporsi Dewan Komisaris Independen**

#### **2.1.2.7.1 Definisi Proporsi Dewan Komisaris Independen**

Menurut Boediono (2005), definisi proporsi dewan komisaris yaitu:

“Merupakan salah satu karakteristik yang berhubungan dengan kandungan informasi laba. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan komisaris dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas (Boediono, 2005).

Menurut Warsono et al (2009) dalam Andiany Indra Pujiningsih (2011), definisi dewan komisaris yaitu:

“Organ perusahaan yang memiliki tanggung jawab dan kewenangan penuh atas pengurusan perusahaan. Fungsi dewan komisaris termasuk di dalamnya komisaris independen antara lain; melakukan pengawasan terhadap direksi dalam pencapaian tujuan perusahaan dan memberhentikan direksi untuk sementara bila diperlukan.”

Seperti yang dikutip dari Herwidayatmo (2000), Reiter (1999) menyatakan bahwa:

“Komisaris independen dapat membantu memberikan kontinuitas dan objektivitas yang diperlukan bagi suatu perusahaan untuk berkembang dan makmur. Komisaris independen membantu merencanakan strategi jangka panjang perusahaan dan secara berkala melakukan review atas implementasi strategi tersebut. Dengan demikian, hal ini akan memberikan keuntungan bagi perusahaan”.

Dalam mengefektifkan peran dan fungsi komisaris, terdapat beberapa permasalahan kontemporer seperti salah satunya adalah permasalahan komposisi keanggotaan, bagaimana memastikan bahwa komposisi komisaris independen

merupakan komposisi yang “tepat” sehingga memungkinkan dicapainya pengambilan keputusan secara cepat, tepat, dan efektif.

Indonesia menganut *system dual board (two-tier)* seperti yang dipakai di Eropa dalam struktur organisasi internalnya. Satu *board* dikenal sebagai dewan komisaris, dan satu yang lain dikenal sebagai dewan direksi. Keduanya merupakan inti dari mekanisme pengendalian internal. Pada pertengahan tahun 2000, Bursa Efek Jakarta mensyaratkan perusahaan public untuk menunjuk komisaris independen minimum 30% dari total jumlah komisaris perseroan.

Berdasarkan pengumuman Jakarta Stock Exchange mengenai pengangkatan komisaris independen, dari 335 emiten yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, 99% telah mengangkat komisaris independen, dan 93% diantaranya telah memenuhi syarat, sementara 7% masih belum memenuhi syarat. Tugas dewan komisaris adalah mengawasi sekaligus memberikan nasehat kepada direksi dalam menjalankan perseroan. Sedangkan direksi sendiri bertanggung jawab penuh atas pengelolaan perseroan untuk kepentingan dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan baik di dalam maupun di luar pengadilan. Yang perlu diperhatikan adalah mengenai independensi dewan komisaris. Independensi yang dimaksud disini adalah anggota dewan komisaris tidak memiliki hubungan yang terlalu dekat dengan manajemen maupun dengan perusahaan melalui transaksi-transaksi yang jumlahnya signifikan, hubungan keluarga, dan hubungan-hubungan lainnya yang dapat menyebabkan komisaris independen tidak dapat berpikir secara objektif.

### 2.1.2.7.2 Pengukuran Proporsi Dewan Komisaris

Proporsi dewan komisaris independen dihitung dengan menggunakan indikator yang digunakan Widjaja (2009:82), yaitu:

$$\text{Proporsi dewan komisaris independen} = \frac{\text{komisaris independen}}{\text{total jumlah komisaris}} \times 100\%$$

### 2.1.2.8 Kepemilikan Institusional

#### 2.1.2.8.1 Definisi Kepemilikan Institusional

Menurut Gideon (2005), definisi kepemilikan institusional yaitu:

“Kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang terbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain.

Menurut Siregar & Utama (2006), definisi kepemilikan institusional yaitu:

“Kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga, misalnya: asuransi, bank, dana pensiun, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain”

Sedangkan menurut Wedari (2004), kepemilikan Institusional merupakan:

“Persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional. Semakin besar kepemilikan institusional pada perusahaan, maka semakin rendah kecenderungan manajer melakukan aktivitas manajemen laba karena adanya fungsi pengawasan yang lebih baik dari investor yang *shopiscated*”.

Kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi 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.

Keberadaan investor institusional dapat menunjukkan mekanisme *corporate governance* yang kuat yang dapat digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan. Pengaruh investor institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan para pemegang saham. Hal tersebut disebabkan jika tingkat kepemilikan manajerial tinggi, dapat berdampak buruk terhadap perusahaan karena dapat menimbulkan masalah pertahanan, yang berarti jika kepemilikan manajerial tinggi, mereka memiliki posisi yang kuat untuk melakukan kontrol terhadap perusahaan dan pihak pemegang saham eksternal akan mengalami kesulitan untuk mengendalikan tindakan manajer. Hal ini disebabkan tingginya hak voting yang dimiliki manajer. Adanya pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajer maka akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan.

Rachmawati dan Triatmoko (2007) menyatakan bahwa dalam hubungannya dengan fungsi monitor, investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen lebih baik dibandingkan investor individual. Ada dua perbedaan pendapat mengenai investor institusional. Pendapat pertama didasarkan pada pandangan bahwa investor institusional adalah pemilik sementara (*transfer owner*) sehingga hanya terfokus pada laba sekarang (*current earnings*). Perubahan pada laba sekarang dapat mempengaruhi keputusan investor institusional. Jika perubahan ini tidak dirasakan menguntungkan oleh

investor, maka investor dapat melikuidasi sahamnya. Investor institusional biasanya memiliki saham dengan jumlah besar, sehingga jika mereka melikuidasi sahamnya akan mempengaruhi nilai saham secara keseluruhan. Untuk menghindari tindakan likuidasi dari investor, manajer akan melakukan *earnings management*. Pendapat kedua memandang investor institusional sebagai investor yang berpengalaman (*sophisticated*).

Menurut pendapat ini, investor lebih terfokus pada laba masa datang (*future earnings*) yang lebih besar relatif dari laba sekarang. Investor institusional menghabiskan lebih banyak waktu untuk melakukan analisis investasi dan mereka memiliki akses atas informasi yang terlalu mahal perolehannya bagi investor lain. Investor institusional akan melakukan monitoring secara efektif dan tidak akan mudah diperdaya dengan tindakan manipulasi yang dilakukan manajer.

#### **2.1.2.8.2 Pengukuran Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator yang digunakan dalam Meckling dalam Kawatu (2009:82), yaitu:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki oleh investor}}{\text{total saham perusahaan}} \times 100\%$$

### **2.1.3 Laporan Arus Kas**

#### **2.1.3.1 Definisi Kas dan Setara Kas**

Definisi kas menurut Ruchyat Kosasi, adalah:

“Sesuatu yang disamakan dengan uang dan dapat dipergunakan sebagaimana mestinya”.



Definisi kas menurut Martono dan Harjito adalah:

“Suatu bagian dari aktiva yang mempunyai sifat paling lancar dan paling mudah dipindahtangankan dalam sebuah transaksi”

Sedangkan Kieso *et al.* (2008:314) mendefinisikan kas sebagai:

*“Cash, the most liquid fassets,is the standard nedium of exchange and the basis for measuring and accounting or all other items. It is generally classified as a current asset.To be reported as cash, it must be readily available for the payment of current obligation, and it must be free fromany contractual restriction that limits its use an satisfying debts.”*

Dari definisi di atas dapat diketahui bahwa kas merupakan aktiva lancar yang likuid (cair). Suatu pos dapat dilaporkan sebagai kas pos tersebut harus setiap saat tersedia dan tidak dibatasi penggunaannya dalam membayar kewajiban lancar yang telah jatuh tempo. Contoh kas dan yang disamakan dengan kas ini adalah kas di perusahaan, di bank, *treasury bills*, *commercial papers* jangka pendek, *money market fund*, dan sebagainya.

Di dalam laporan arus kas juga dinyatakan tentang setara kas (*cash equivalent*) yang didefinisikan oleh Novi Rosdiana Yusuf, yaitu:

“Sebagai investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan”.

Pengertian setara kas menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) no.2 (2007; par06) adalah:

“Setara kas adalah investasi yang sangat likuid, berjangka pendek dan dengan cepat dapat dijadikan kas dengan jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan.”

Kieso *et al.* (2008:317) mendefinisikan setara kas sebagai:

*“Cash equivalent are shortterm, highly liquid investment that both, (1)readly convertible to known amount of cash, (2)so near their maturity that they present in significant risk ofchanges interestrates.”*

Jadi ekuivalen kas biasanya merupakan investasi jangka pendek yang sangat likuid dengan memenuhi persyaratan sebagai berikut:

- a. Dapat dipertukarkan dengan sejumlah uang tunai
- b. Umur jatuh temponya singkat sehingga memiliki risiko perubahan nilai yang kecil atau kurang berarti.

Dari pengertian diatas dapat diakui bahwa setara kas dimiliki untuk memenuhi komitmen kas jangka pendek, bukan untuk investasi atau tujuan lain. Untuk memenuhi persyaratan setara kas, investasi harus segera dapat diubah menjadi kas dalam jumlah yang telah diketahui tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan. Karenanya, suatu investasi baru dapat memenuhi syarat sebagai setara kas hanya jika segera akan jatuh tempo dalam waktu tiga bulan atau kurang dari tanggal perolehannya.

### **2.1.3.2 Definisi Laporan Arus Kas**

Berdasarkan Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) No.2 (2007:2.1), setiap perusahaan diwajibkan untuk menyusun laporan arus kas sesuai dengan persyaratan dalam pernyataan tersebut dan harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tak terpisahkan (*integral*) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan. Pernyataan

FASB seperti yang diuraikan oleh Sticedan Skousen (2008;317) adalah sebagai berikut:

“Laporan arus kas dimaksudkan untuk memberikan ikhtisar arus kas masuk dan arus kas keluar untuk satu periode. Sumber-sumber kas meliputi arus kas masuk dari aktivitas operasi sebuah perusahaan, dari aktivitas sampingan, seperti investasi sekuritas (surat-surat berharga), dari aktivitas yang tidak biasa atau yang luar biasa dan dari pembiayaan hutang dan ekuitas. Pengguna arus kas mencakup arus kas keluar guna mempertahankan aktivitas inti, untuk melakukan investasi termasuk pabrik dan peralatan dan untuk memenuhi kewajiban terhadap pembiayaan melalui hutang dan ekuitas, termasuk pelunasan pembayaran deviden, dan pembelian kembali saham.”

Pengertian arus kas menurut Darsono dan Ashari (2005:90), yaitu:

“Suatu laporan yang memuat informasi tentang sumber dan penggunaan kas perusahaan selama periode tertentu, misalnya satu bulan atau satu tahun”

Sedangkan pengertian arus kas menurut Harry Supangkat, yaitu:

“Ringkasan mengenai transaksi dalam bentuk kas yang berasal dari tiga macam kegiatan yang dilakukan perusahaan yaitu kegiatan operasi, kegiatan investasi dan kegiatan pendanaan”

### **2.1.3.3 Tujuan dan Kegunaan Laporan Arus Kas**

Tujuan laporan arus kas menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) dalam Standar Akuntan Keuangan (SAK) no.2 (2007;2.1) adalah memberi informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, maupun pendanaan (*financing*) selama suatu periode akuntansi.

Sedangkan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) no.2 (2007; par03) kegunaan informasi arus kas adalah:

1. Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan (future cash flow) dari berbagai perusahaan.
2. Informasi arus kas historis sering digunakan sebagai indikator dari jumlah, waktu, dan kepastian arus kas masa depan. Disamping itu informasi arus kas juga berguna untuk meneliti kecermatan dari taksiran arus kas masa depan yang telah dibuat sebelumnya dalam menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih serta dampak dan perubahan harga.

Kegunaan laporan arus kas menurut Kieso *et al.* (2008;323) adalah informasi tentang arus kas bermanfaat bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas.

Selain itu menurut Kieso *et al.* (2008;323), informasi arus kas akan membantu pemodal, kreditor, dan pihak lain dalam menilai bermacam-macam aspek dari posisi keuangan perusahaan meliputi:

- a. Menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas bersih masa depan. Kas dan bukan laba akuntansi, yang digunakan untuk pembayaran tagihan. Dalam banyak kasus, sumber penggunaan kas dapat digunakan sebagai peramal yang baik untuk penerimaan dan pengeluaran kas di masa yang akan datang.
- b. Menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, kemampuan membayar deviden, dan keperluan dana untuk kegiatan ekstern.

- c. Menilai alasan-alasan adanya perbedaan antara laba bersih dan dikaitkan dengan penerimaan dan pengeluaran kas.
- d. Menilai pengaruh dari transaksi investasi dan pendanaan kas serta non kas terhadap posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode. Dalam hal ini perusahaan mengevaluasi pengambilan keputusan manajemen.

#### **2.1.3.4 Klasifikasi Arus Kas**

Dalam Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) no.2 (2007; par09) menyatakan bahwa “laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasi menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan”.

##### **a. Arus Kas dari Aktivitas Operasi**

Arus kas yang paling sering dan paling penting dalam aktifitas operasi. Terdapat dua metode alternatif pelaporan arus kas dari aktifitas operasi dalam laporan arus kas. Kedua metode itu adalah:

##### **(1) Metode langsung**

Metode langsung (direct method) melaporkan sumber kas operasi dan penggunaan kas operasi. Sumber utama kas operasi adalah kas yang diterima dari para pelanggan. Sedangkan penggunaan utama dari kas operasi meliputi kas yang dibayarkan pada pemasok atas barang dagangan dan jasa serta kas yang dibayarkan kepada pegawai sebagai gaji atau upah. Selisih antara penerimaan kas dan pembayaran kas dalam suatu operasi merupakan arus kas bersih aktifitas operasi. Keunggulan utama dari metode langsung adalah bahwa metode ini melaporkan sumber dan penggunaan kas dalam laporan arus kas.

Kelemahan utamanya adalah bahwa data yang dibutuhkan sering kali tidak mudah didapat dan biaya pengumpulan umumnya mahal

(2) Metode tidak langsung.

Metode tidak langsung (indirect method) melaporkan arus kas operasi yang dimulai dengan laba bersih dan kemudian disesuaikan dengan pendapatan serta beban yang tidak melibatkan penerimaan atau pembayaran kas. Dengan kata lain, laba bersih akrual disesuaikan untuk menentukan jumlah bersih arus kas dari aktifitas operasi. Keunggulan utama dari metode tidak langsung adalah bahwa metode ini memusatkan pada perbedaan antara laba bersih dengan arus kas dari aktifitas operasi. Dalam hal ini, metode tersebut menunjukkan hubungan antara laba rugi, neraca dan laporan arus kas. Karena datanya dapat tersedia dengan segera, maka metode tidak langsung umumnya lebih murah dibandingkan dengan metode langsung.

**b. Arus Kas dari Aktifitas Investasi**

Arus kas masuk dari aktifitas investasi umumnya berasal dari penjualan aktiva tetap, investasi, dan aktiva tak berwujud. Arus kas keluar umumnya meliputi pembayaran untuk memperoleh aktiva tetap, investasi dan aktiva tak berwujud. Arus kas dari aktifitas investasi dilaporkan pada laporan arus kas dengan cara mencantumkan terlebih dahulu arus kas masuk. Setelah itu, baru disajikan arus kas keluar. Jika arus kas masuk lebih besar dari arus kas keluar, maka arus kas bersih yang dihasilkan oleh

aktifitas investasi (net cash flow provided by investing activities) dilaporkan. Tetapi, jika arus kas masuk lebih kecil dari arus kas keluar, maka arus kas bersih yang digunakan untuk aktifitas investasi (net cash flow used for investing activities) dilaporkan.

**c. Arus Kas dari Aktifitas Pendanaan**

Arus kas masuk dari aktifitas pendanaan biasanya berasal dari penerbitan sekuritas utang atau sekuritas ekuitas. Contoh arus kas masuk meliputi penerbitan obligasi, wesel bayar serta saham preferen dan saham biasa. Arus kas keluar dari aktifitas pendanaan meliputi pembayaran dividen tunai, pembayaran utang dan pembelian saham yang diperoleh kembali.

Arus kas dari aktifitas pendanaan dilaporkan dalam laporan arus kas dengan mencantumkan terlebih dahulu arus kas masuk, kemudian arus kas keluar. Jika arus kas masuk lebih besar daripada arus kas keluar, maka arus kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas pendanaan (net cash flow provided by financing activities) dilaporkan. Jika arus kas masuk lebihkecil dari arus kas keluar, maka arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan (net cash flow used for financing activities) dilaporkan.

## 2.1.4 *Free Cash Flow*

### 2.1.4.1 Definisi *Free Cash Flow*

Arus kas bebas atau *free cash flow* sangat penting bagi perusahaan karena memungkinkan perusahaan memanfaatkan peluang yang bisa meningkatkan nilai pemegang saham (Guinan, 2010 : 131).

Menurut Guinan (2010 : 131) yang diterjemahkan oleh Yanto Kusdianto :  
“*Free cash flow* adalah arus kas yang menggambarkan berapa kas yang mampu dihasilkan perusahaan setelah mengeluarkan sejumlah uang untuk menjaga dan mengembangkan asetnya”.

Sedangkan menurut Toto Prihadi (2012 : 220), *free cash flow* adalah :  
“Arus kas yang tersedia untuk pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan disini dalam pengertian penyandang dana, yaitu kredit dan investor”.

Menurut Warner R Murhadi (2013 : 48) *Free Cash Flow* adalah :

“*Free Cash flow* merupakan kas yang tersedia di perusahaan yang dapat digunakan untuk berbagai aktivitas. Konsep *free cash flow* memfokuskan pada kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi setelah digunakan untuk kebutuhan reinvestasi”.

Dari beberapa pengertian di atas dapat dikatakan bahwa *free cash flow* atau arus kas bebas pada suatu perusahaan merupakan jumlah arus kas yang tersedia bagi investor-penyedia utang (kreditur) dan ekuitas (pemilik) setelah perusahaan telah memenuhi semua kebutuhan operasi dan dibayar untuk investasi pada aktiva tetap bersih dan aktiva lancar. Itu semua merupakan penjumlahan dari jumlah arus kas bersih yang tersedia bagi kreditur dan pemilik saham selama periode berjalan. *Free cash flow* penting karena memungkinkan perusahaan



memanfaatkan peluang yang bisa meningkatkan nilai pemegang saham. Tanpa kas sangat sulit untuk mengembangkan produk baru, melakukan akuisisi, membayar dividen dan mengurangi jumlah hutang

#### **2.1.4.2 Tujuan penggunaan dari arus kas bebas**

Menurut Jensen (1986), ada 5 tujuan penggunaan dari arus kas bebas adalah:

1. Untuk membayar bunga kepada kreditor dimana harga net perusahaan adalah beban bunga setelah pajak.
2. Untuk membayar hutang perusahaan.
3. Untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham.
4. Untuk membeli kembali saham dari pemegang saham.
5. Untuk membeli surat berharga.

Perusahaan tidak harus menggunakan seluruh arus kas bebasnya untuk membiayai aset-aset operasionalnya karena definisi dari aliran kas bebas telah mengikutsertakan pembelian seluruh aset-aset yang diperlukan untuk pertumbuhan perusahaan. Namun sayangnya beberapa penelitian menunjukkan bahwa beberapa perusahaan dengan tingkat aliran kas bebas yang tinggi cenderung untuk melakukan investasi yang sia-sia atau tidak meningkatkan nilai tambah. Sebagai contoh membeli pada harga yang terlalu mahal disbanding perusahaan pesaingnya. Hal tersebut menyebabkan tingginya aliran kas bebas menyebabkan tingginya harga keagenan.

Dalam prakteknya, kebanyakan perusahaan mengkombinasikan lima penggunaan sedemikian rupa sehingga totalnya sama dengan nilai aliran kas bebas. Sebagai contoh, perusahaan membayar hutang dan dividen, melunasi hutang baru dan menjual surat berharga. Aktivitas-aktivitas ini adalah aliran kas

keluar (membayar utang dan dividen) dan aliran kas masuk (menjual surat berharga) namun arus kas dari aktivitas ini sama dengan aliran kas bebas.

Aliran kas bebas merupakan kas dari kegiatan operasional yang tersedia untuk dibagikan kepada investor termasuk pemegang saham, kreditor dan saham istimewa. Nilai dari operasional tersebut nilai sekarang dari aliran kas bebas yang diharapkan untuk dihasilkan di masa-masa mendatang. Oleh karena itu, *present value* dari aliran kas bebas yang diharapkan dapat dihitung dengan mediskonto *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) ditambah nilai dari asset-aset non operasionalnya

#### **2.1.4.3 Pendistribusian *Free Cash Flow***

Menurut Mardiyah dan Nurwahyudi (2004) *Free cash flow* merupakan dana internal yang penggunaannya tergantung dari kebijakan manajer. Penggunaannya adalah pembayaran deviden, pembelian kembali saham perusahaan (*share repurchase*), penginvestasian dalam aktiva tetap atau aktiva lainnya, akuisisi terhadap perusahaan lain, atau kebijakan lainnya yang secara teoritis tidak dapat menaikkan nilai perusahaan.

##### **a. Pendistribusian *free cash flow* sebagai deviden**

Dalam konflik antara pemegang saham-kreditur, manajer dan pemegang saham diasumsikan berada pada pihak yang sama karena pemegang saham memilih dan mengangkat dewan direksi yang bertugas mengangkat, mengkompensasi, dan memecat manajer, sehingga dianggap efisien untuk menyamakan tujuan manajer dengan tujuan pemegang saham

(Tarjo,2005). Pemegang saham menginginkan deviden sebesar mungkin, sementara kreditor menginginkan “jaminankeamanan” atas pengembalian pinjaman yang diberikannya, termasuk ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Sebagai suatu bentuk transfer aktiva kepada pemegang saham, kreditor jelas tidak menyukai pembayaran deviden karena meningkatkan resiko atas klaimnya. Jadi, keuntungan yang diterima pemegang saham adalah beban bagi kreditor (Ali Sani dan Askam (2002)).

**b. Pendistribusian *free cash flow* dalam bentuk *Share Repurchase***

Keputusan perusahaan membeli kembali sahamnya menurut Mardiyah dan Nurwahyudi (2004), diantaranya disebabkan oleh kelebihan kas dan harga saham yang *under valued*. *Repurchase* berkaitan dengan ketersediaan arus kas bersih dan *free cash flow* positif merupakan factor utama dalam keputusan *repurchase*. Pembayaran deviden dan *share purchase* adalah alternative bagi manajer untuk mendistribusikan *free cash flow* kepada pemegang saham. Jika manajer bersikap oportunitis, maka *free cash flow* dimanfaatkan untuk kemakmuran manajer yang bertentangan dengan kepentingan pemegang saham. Misalnya manajer melakukan investasi dalam aktiva tetap, mengakuisisi perusahaan lain yang tidak berhubungan dengan operasi perusahaan, dan melakukan manipulasi untuk menaikkan bonus dan kompensasi manajer.

#### 2.1.4.4 Pengukuran *Free cash flow*

*Free cash flow* bisa dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Free Cash Flow} = \text{Arus Kas Operasi} - \text{Belanja Modal}$$

Sumber = Guinan (2010 : 131)

Dari rumus diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

##### 1. Arus Kas Operasi

Sofyan Syafri Harahap (2008:256) menjelaskan bahwa arus kas dari kegiatan operasi adalah :

“Aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan, seluruh transaksi dan peristiwa-peristiwa lainnya yang tidak dianggap sebagai kegiatan investasi atau pembiayaan”.

Menurut Toto Prihadi (2012:99) mendefinisikan bahwa arus kas operasi adalah :

“Aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menjual barang dan jasa. Singkatnya aktivitas rutin perusahaan”.

Selanjutnya arus kas operasi menurut Kieso et al (2008: 215) dalam Novi Rosdiyana Yusuf (2009) adalah:

“Kas yang disediakan oleh aktivitas operasi adalah kelebihan penerimaan kas atas pengeluaran kas dari aktivitas operasi, yang ditentukan dengan mengonversi laba bersih atas dasar akrual menjadi dasar kas”.

Dari beberapa pengertian diatas dapat dikatakan bahwa arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas utama perusahaan untuk memperoleh

laba. Yang termasuk dalam aktivitas operasi menurut Toto Prihadi (2012:99), antara lain :

- a. Menjual barang atau jasa
- b. Membeli barang atau jasa dari pemasok (*supplier*)
- c. Membayar biaya operasi (gaji, sewa, asuransi dll)
- d. Membayar bunga utang
- e. Membayar pajak

## 2. Belanja Modal (*Capital Expenditure*)

Menurut Toto Prihadi (2012:223), belanja modal atau *capital expenditure* adalah arus kas investasi. Dalam hal ini digunakan pendekatan total artinya yang dihitung adalah total net arus kas investasi.

Sedangkan menurut Mulyadi (2005:16), pengeluaran modal (*Capital Expenditure*) adalah biaya yang mempunyai manfaat lebih dari satu periode akuntansi ( biasanya satu periode akuntansi adalah satu tahun kalender)

Yang termasuk belanja modal menurut Halim dan Abdullah (2007:101) antara lain :

- a. Belanja tanah
- b. Belanja peralatan dan mesin
- c. Belanja modal gedung dan bangunan
- d. Belanja modal jalan irigasi dan jaringan
- e. Belanja asset tetap lainnya.

Berdasarkan pengertian dan teori mengenai belanja modal (*capital expenditure*) diatas dapat dikatakan bahwa belanja modal adalah arus kas bersih yang berasal dari investasi

## 2.1.5 *Leverage*

### 2.1.5.1 Definisi *Leverage*

Menurut Riyanto (2001: 375), *leverage* dapat didefinisikan sebagai:

“Penggunaan aktiva atau dana, dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap”

Menurut Van Horne *et al.* (2007: 182) dalam Nuriyatun Fauziyah, definisi *leverage* adalah:

“Penggunaan biaya tetap dalam usaha untuk meningkatkan profitabilitas. Ketika suatu pengungkit (*level*) digunakan dengan tepat, maka tekanan yang diterapkan pada suatu titik akan dibentuk atau diperbesar menjadi tekanan atau gerakan dititik lain. *Leverage* mempengaruhi tingkat dan variabilitas pendapatan setelah pajak yang selanjutnya mempengaruhi tingkat risiko dan penegembalian perusahaan secara keseluruhan. Semakin besar tingkat *leverage* berarti tingkat ketidakpastian return tinggi, namun disisi lain jumlah return yang diberikan akan semakin besar”.

Sedangkan menurut Widiastuti (2002), definisi *leverage* yaitu:

“Proporsi total hutang terhadap rata-rata ekuitas pemegang saham. Rasio ini digunakan untuk memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat resiko tak tertagihnya suatu utang”

Dalam kegiatan bisnis, perusahaan sering dihadapkan dengan pengeluaran biaya yang bersifat tetap, yang tentu saja mengandung resiko. Berkaitan dengan itu pihak manajemen harus tahu mengenai leverage. Dimana Leverage mengandung biaya tetap dalam usaha yang menghasilkan keuntungan. Terdapat hubungan yang sangat erat antara leverage dengan struktur modal dan pembelanjaan. Dengan hadirnya leverage didalam struktur modal sebuah perusahaan menandakan perusahaan tersebut menghimpun pendanaan dari luar

perusahaan dengan harapan untuk meningkatkan laba dari perusahaan kedepannya.

*Leverage* itu sendiri menyangkut suatu kondisi yang baik dimana biaya stabil dan mengarah kepada sederetan besar tingkat keuntungan. Keputusan-keputusan tentang penggunaan, leverage seharusnya dapat menyeimbangkan hasil pengembalian yang lebih tinggi dan diharapkan dengan bertambahnya resiko dan konsekuensi yang dihadapi perusahaan jika mereka tidak dapat memenuhi pembayaran bunga atau kewajiban yang sudah jatuh tempo.

Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa Leverage merupakan penggunaan dari sejumlah asset atau dana oleh suatu perusahaan dimana dalam penggunaan asset tersebut perusahaan harus mengeluarkan beban biaya tetap, dan penggunaan dari asset tersebut ditujukan agar dapat meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham.

#### **2.1.5.2 Pembagian *Leverage***

Didalam manajemen keuangan umumnya dikenal dua macam leverage, yaitu *Leverage Operasi* (Operating Leverage) dan *leverage keuangan* (Financial Leverage). Penggunaan kedua Leverage tersebut ditujukan agar keuntungan yang diperoleh akan lebih besar daripada biaya asset dan sumber dananya dengan harapan dapat meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Sebaliknya leverage juga dapat meningkatkan resiko kerugian. Jika perusahaan mendapat keuntungan yang lebih rendah dibandingkan dengan biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham

#### **2.1.5.2.1 Leverage Operasi (*Operating Leverage*)**

Menurut Brigham dan Houston (2006), *Operating Leverage* adalah seberapa besar biaya tetap digunakan dalam operasi suatu perusahaan.

Menurut Riyanto (2001: 375):

“*Operating Leverage* merupakan penggunaan aktiva dengan biaya tetap dengan harapan bahwa revenue yang dihasilkan oleh penggunaan aktiva itu akan cukup untuk menutup biaya tetap dan biaya variabel.”

Sedangkan Hanafi (2004: 327), menyatakan bahwa *Operating Leverage* diartikan sebagai seberapa besar Perusahaan dalam menggunakan beban tetap Operasional.

Teori tersebut menjelaskan bahwa Leverage Operasi adalah suatu penggunaan aktiva yang menimbulkan biaya tetap operasional berupa penyusutan dan lain-lain dengan harapan memperoleh penghasilan untuk menutup biaya tetap dan biaya variabel. Biaya operasi akan tetap dikeluarkan agar volume penjualan dapat menghasilkan penerimaan yang lebih besar dari proporsi yang telah ditetapkan. Pengaruh yang timbul dengan adanya biaya operasi tetap yaitu adanya perubahan dalam volume penjualan yang menghasilkan perubahan dalam volume penjualan yang menghasilkan perubahan keuntungan atau kerugian operasi yang lebih besar dari proporsi yang telah ditetapkan.

#### **2.1.5.2.2 Leverage Keuangan (*Financial Leverage*)**

*Financial Leverage* digunakan untuk mengukur aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Menurut Sartono (2001: 263), *Financial Leverage*



merupakan: ... penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

Selain itu menurut Warsono (2003: 217) *Financial Leverage* dapat didefinisikan sebagai: ... penggunaan potensial biaya-biaya keuangan tetap untuk meningkatkan pengaruh perubahan laba sebelum bunga dan pajak EBIT terhadap EPS. Menurut Riyanto (2001) *Financial Leverage* merupakan: ... penggunaan dana dengan dengan beban tetap dengan harapan untuk memperbesar pendapatan per lembar saham biasa.

*Financial Leverage* tidak mempengaruhi risiko atau tingkat pengembalian yang diharapkan dari aktiva perusahaan, tetapi *Leverage* ini akan mendorong risiko dari saham biasa dan mendorong pemegang saham untuk meminta tingkat pengembalian yang tinggi. *Financial Leverage* terjadi akibat penggunaan sumber dana yang berasal dari hutang, sehingga menyebabkan perusahaan harus menanggung hutang serta dibebani oleh biaya bunganya. Masalah leverage keuangan akan timbul jika suatu perusahaan menggunakan hutang jangka panjang. Dengan menggunakan hutang jangka panjang maka akan menimbulkan beban bunga tetap untuk membiayai investasinya. Oleh karena itu dengan beban bunga tetap ini perusahaan harus tetap membayar bunga terlepas apakah perusahaan memperoleh laba atau tidak. Pada saat laba perusahaan kecil, beban bunga tetap menurunkan hasil kepada para pemegang saham. Sebaliknya biaya bunga adalah merupakan pos deduksi pajak. Karenanya perusahaan mendapat

subsidi atas beban bunga. Dalam kondisi ini, subsidi atas bunga akan meningkatkan hasil kepada pemegang saham (Kamaludin, 2011: 97).

### **2.1.5.3 Rasio Financial Leverage**

Rasio Financial leverage adalah untuk menjawab pertanyaan tentang bagaimana perusahaan mendanai aktivasnya (Kamaludin, 2011:42). Rasio ini memberikan ukuran atas dana yang diberikan oleh kreditur dibandingkan dengan keuangan pemilik perusahaan atau ekuitas para pemegang saham dan seluruh asset yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri. Pembiayaan dengan hutang mempunyai pengaruh bagi perusahaan karena hutang mempunyai beban yang bersifat tetap. Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas hutang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang dapat berakhir dengan kebangkrutan perusahaan. Sebaliknya penggunaan hutang juga memberikan manfaat bagi perusahaan karena penggunaan hutang juga memberikan deduksi pajak atas bunga yang dapat menguntungkan bagi pemegang saham. Karenanya penggunaan hutang harus diseimbangkan antara keuntungan dan kerugiannya. Selain itu keputusan penggunaan hutang akan mempengaruhi kondisi kesehatan perusahaan. Perusahaan akan semakin sehat dan dapat meningkatkan EPS apabila perusahaan dapat memperoleh laba yang lebih besar daripada beban bunga yang harus dibayar dan sebaliknya EPS akan negatif apabila laba yang diperoleh lebih kecil daripada beban bunga atas hutang. Menurut Brigham dan Houston (2006: 19), penggunaan hutang akan mengakibatkan laba per lembar saham, dan juga mengakibatkan harga saham perusahaan.

### 2.1.5.3.1. Debt to Total Asset Ratio (DAR)

Debt to Total Asset Ratio merupakan rasio yang mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Brigham dan Houston (2006:105) dalam Nuriyatun Fauziah (2014) mengatakan bahwa rasio ini merupakan perbandingan total hutang yakni hutang lancar dan hutang jangka panjang terhadap total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi angka rasio yang ditunjukkan, mengisyaratkan bahwa dalam pendanaan aktiva nya perusahaan menggunakan banyak hutang yang diperoleh dari kreditur dan tentu saja resiko yang akan dihadapi perusahaan nantinya akan semakin besar.

Karena penggunaan sumber dana yang diberikan oleh kreditur tersebut mengandung beban biaya tetap yang harus dibayarkan terlepas apakah nantinya laba perusahaan kecil atau besar, dikhawatirkan nantinya apabila laba yang dihasilkan oleh perusahaan kecil perusahaan tidak mampu membayarkan kewajiban berupa bunga hutang kepada kreditur sehingga dapat menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan. Tetapi apabila nantinya laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan terbilang besar dan dapat menutupi beban biaya tetap dari penggunaan hutang tersebut tentu saja hal tersebut akan menguntungkan bagi perusahaan karena penggunaan hutang juga memberikan deduksi pajak atas bunga yang dapat menguntungkan bagi pemegang saham. Maka dari itu penggunaan hutang harus diseimbangkan antara keuntungan dan kerugiannya. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Total Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

### 2.1.5.3.2 Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio hutang terhadap ekuitas dihitung dengan jalan membagi total hutang perusahaan (termasuk kewajiban lancar) dengan ekuitas pemegang saham.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Rasio hutang terhadap ekuitas berbeda-beda tergantung dari karakteristik bisnis dan keberagaman arus kas. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio hutang terhadap ekuitas yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan arus kas yang kurang stabil. Semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan semakin besar batas pengaman pemberi pinjaman jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian.

Dari sejumlah rasio *leverage* yang ada peneliti menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam penelitian ini. DER merupakan risiko investor dalam berinvestasi pada suatu perusahaan. Menurut Harahap (2004) DER menggambarkan sejauh mana pemilik modal dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar, dengan demikian semakin kecil DER maka akan semakin baik.

Menurut Tandelilin (2001) risiko dalam berinvestasi dapat dilihat dari tingkat DER yaitu membandingkan total kewajiban dengan total modal sendiri. Semakin besar DER berarti risiko *financial* perusahaan semakin tinggi dan hal ini dapat menurunkan harga saham di pasar modal dan sebaliknya semakin kecil

DER berarti risiko *financial* perusahaan semakin kecil dan hal ini akan menaikkan harga saham

Adapun penjelasan mengenai unsur-unsur yang terlibat dalam formula tersebut, antara lain :

### **1. Hutang**

Menurut Munawir (2004;18), hutang adalah: ... semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor.

Jusup (2001;23), mengatakan bahwa hutang adalah: ... kewajiban suatu perusahaan yang timbul dari transaksi pada waktu lalu dan harus dibayar dengan kas, barang, atau jasa di waktu yang akan datang.

Sedangkan menurut Bambang Riyanto (2001;171), hutang adalah: ... modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan yang pada saatnya harus dibayar kembali.

### **Klasifikasi Hutang**

Hutang atau kewajiban dalam Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) no.1 (2007;par44) dapat diklasifikasikan menjadi dua golongan yaitu:

#### **a. Hutang Lancar**

Suatu hutang diklasifikasikan sebagai hutang lancar, jika:

- 1) diperkirakan akan selesai dalam jangka waktu siklus normal operasi perusahaan, atau

- 2) jatuh tempo dalam jangka waktu dua belas bulan dari tanggal neraca.

Semua kewajiban lainnya harus diklasifikasikan sebagai hutang jangka panjang

Hutang lancar menurut Munawir (2004:18), adalah “kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasannya atau pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun setelah tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan.”

Kewajiban lancar yang biasanya terdapat dalam perusahaan adalah: Hutang dagang, hutang wesel, hutang biaya (hutang gaji, hutang bunga, hutang pajak penghasilan). Kebutuhan dana untuk tujuan jangka pendek di danai oleh sumber-sumber jangka pendek (hutang dagang, wesel bayar jangka pendek atau pinjaman bank jangka pendek)

#### **b. Hutang Jangka Panjang**

Dalam Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) no.1 (2007;par47) menyebutkan bahwa hutang berbunga jangka panjang, walaupun hutang tersebut akan jatuh tempo dalam jangka waktu dua belas bulan sejak tanggal neraca, apabila:

- 1) kesepakatan awal perjanjian pinjaman untuk jangka waktu lebih dari dua belas bulan
- 2) perusahaan bermaksud membiayai kembali hutangnya dengan pendanaan jangka panjangnya

3) maksud tersebut pada huruf (2) didukung dengan perjanjian pembiayaan kembali atau penjadwalan kembali pembayaran yang resmi disepakati sebelum laporan keuangan disetujui.

Jumlah hutang yang dikeluarkan dari penyajian dalam kelompok kewajiban jangka pendek sesuai dengan paragraph ini beserta informasi yang mendukung penyajian tersebut harus diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan.

Kewajiban atau hutang jangka panjang menurut Munawir (2004;19), adalah “kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya (jatuh temponya) masih jangka panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca)”.

Hutang yang jatuh temponya lebih dari satu tahun, hutang jangka panjang biasanya terdiri dari: hutang obligasi, hutang bank, hutang hipotik dan hutang sewa jangka panjang. Kebutuhan dana yang bersifat permanen didanai oleh sumber-sumber jangka panjang seperti: obligasi, hutang bank, hutang sewa jangka panjang

## **2. Ekuitas Pemegang Saham**

Menurut PSAK (2002) pasal 49, pengertian ekuitas yaitu: ... hak residual atas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban

Menurut Raja Adri Satriawan (2013), pengertian ekuitas yaitu: ... Total dari aktiva dikurangi total dari pasiva

Sedangkan menurut IAI, ekuitas yaitu: ... tuntutan pemilik terhadap aktiva perusahaan

## 2.1.6 Manajemen Laba

### 2.1.6.1 Definisi Manajemen Laba

Scot (2000) dalam Dian Agustia (2013) membagi cara pemahaman atas manajemen laba menjadi dua. Pertama, melihatnya sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang dan *political costs*. Kedua, dengan memandang manajemen laba dari perspektif *efficient contracting (Efficient Earnings Management)*, dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Dengan demikian, manajer dapat mempengaruhi nilai pasar saham perusahaannya melalui manajemen laba, misalnya dengan membuat perataan laba (*income smoothing*) dan pertumbuhan laba sepanjang waktu.

Menurut Merchant dan Rockness (1994) dalam Mayangsari (2001), manajemen laba dapat diartikan sebagai:

“Suatu tindakan manajemen yang mempengaruhi laba yang dilaporkan dan memberikan manfaat ekonomi yang keliru kepada perusahaan, sehingga dalam jangka panjang hal tersebut akan sangat mengganggu bahkan membahayakan perusahaan.

Manajemen laba didefinisikan oleh Setiawati dan Na<sup>a</sup> im (2000) adalah:

“Campur tangan manajemen dalam proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri”

Definisi yang dikemukakan oleh Healy dan Wahlen (1999) bahwa:

“Manajemen laba terjadi ketika para manajer menggunakan pertimbangan di dalam pelaporan keuangan dan di dalam transaksi yang terstruktur untuk



mengubah laporan keuangan bagi yang manapun menyesatkan beberapa stakeholders tentang dasar kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil sesuai kontrak yang tergantung pada angka-angka akuntansi dilaporkan”

Manajemen laba berbeda dengan kecurangan. Perbedaan tersebut terletak pada tingkat kepatuhan terhadap standar akuntansi. Manajemen laba merupakan rekayasa pelaporan keuangan dalam batas – batas tertentu yang tidak melanggar standar pelaporan keuangan. Hal ini dilakukan oleh manajemen dengan memanfaatkan wewenangnya dalam memilih metode akuntansi yang diizinkan oleh standar. Manajer memiliki fleksibilitas dalam memilih metode maupun kebijakan akuntansi dari berbagai alternative metode dan kebijakan yang ada. Metode dan kebijakan yang dipilih berdasarkan preferensi manajer, dimana metode dan kebijakan tersebut dirasa paling menguntungkan pada periode pelaporan. Manajemen banyak memanfaatkan standar pelaporan keuangan dengan cara menerapkan standar yang dipercepat pengadopsiannya. Selain itu standar juga dijadikan sebagai alat untuk melaporkan kondisi perusahaan. Fleksibilitas yang terdapat dalam standar akuntansi pada akhirnya menyebabkan tindakan tersebut sah dengan sendirinya.

Menurut Belkaoui (2007:206) isu-isu dalam manajemen laba antara lain :

1. Manajemen laba yang bertujuan untuk memenuhi harapan dari analisis keuangan atau manajemen (yang diwakili oleh peramalan laba dari publik).
2. Manajemen laba bertujuan untuk mempengaruhi kinerja harga jangka pendek dengan berbagai cara.
3. Manajemen laba berakhir dan dapat bertahan karena informasi yang asimetris suatu kondisi yang disebabkan oleh informasi yang diketahui manajemen namun tidak ingin untuk mereka ungkapkan.
4. Manajemen laba terjadi dalam konteks suatu kumpulan pelaporan yang fleksibel dan seperangkat kontrak tertentu yang menentukan pembagian aturan diantara pemegang kepentingan.

5. Strategi perusahaan bagi manajemen laba mengikuti satu atau lebih dari tiga pendekatan (memilih dari pilihan-pilihan yang ada dalam GAAP, pilihan aplikasi yang ada dalam opsi menggunakan akuisisi serta deposisi aktiva dan waktu untuk melaporkannya).
6. Manajemen laba merupakan suatu hasil usaha untuk melewati ambang batas.
7. Manajemen laba dapat berasal dari pemenuhan perjanjian dari kontrak kompensasi implisit.
8. Manajemen laba tumbuh dari ancaman dua bentuk aturan yakni aturan industry spesifik dan aturan *antitrust*.
9. Laba negatif secara tiba-tiba umumnya lebih merugikan daripada revisi ramalan negatif.

### 2.1.6.2 Motivasi Manajemen Laba

Menurut Scott (1997: 352-364), dalam Andiany Indra (2011) ada beberapa faktor yang mendorong manajer melakukan praktik manajemen laba, yaitu:

1. Perencanaan Bonus  
Faktor ini diungkapkan oleh Healy (1985), bahwa manajer yang memiliki informasi atas laba bersih perusahaan akan bertindak secara oportunistik untuk melakukan *earning management* dengan memaksimalkan laba saat ini.
2. Motivasi Lain  
Faktor lain yang dapat mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba adalah politik, pajak, pergantian CEO, IPO, dan pentingnya informasi kepada investor.
  - a) Motif Politik  
*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 yang lebih ketat.
  - b) Motif Pajak  
Motivasi penghematan pajak menjadi motivasi *earning management* yang paling nyata. Berbagai metode akuntansi digunakan dengan tujuan penghematan pajak pendapatan.
  - c) Pergantian CEO  
CEO yang mendekati masa pensiun akan cenderung menaikkan pendapatan untuk meningkatkan bonus mereka dan jika kinerja perusahaan buruk akan memaksimalkan pendapatan agar tidak diberhentikan.
  - d) IPO  
Informasi mengenai laba menjadi sinyal atas nilai perusahaan pada perusahaan yang akan melakukan IPO. Hal ini berakibat bahwa manajer perusahaan yang akan go public melakukan *earnings management* menaikkan harga saham perusahaan.

- e) 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

### 2.1.6.3 Teknik dan Pola Manajemen Laba

Teknik dan pola manajemen laba menurut setiawati dan Na'im (2000) dalam Rahmawati et.al (2006) dapat dilakukan dengan tiga teknik, yaitu:

1. Memanfaatkan Peluang untuk Membuat Estimasi Akuntansi  
Cara manajemen mempengaruhi laba melalui *judgement* (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 atau menunda pengeluaran untuk penelitian dan pengembangan sampai pada periode akuntansi berikutnya, mempercepat atau menunda pengeluaran promosi sampai periode berikutnya, mempercepat atau menunda pengiriman produk ke pelanggan, mengatur saat penjualan aktiva tetap yang sudah tak dipakai.

Pola manajemen laba menurut Scoot (2007) dapat dilakukan dengan cara :

- a. *Taking a Bath*  
Pola ini terjadi pada saat reorganisasi termasuk pengangkatan CEO baru dengan melaporkan kerugian dalam jumlah besar. Tindakan ini diharapkan dapat meningkatkan laba di masa datang.
- b. *Income Minimization*  
Dilakukan pada saat perusahaan mengalami tingkat profitabilitas yang tinggi sehingga jika laba pada periode mendatang diperkirakan turun drastis dapat diatasi dengan mengambil laba periode sebelumnya.
- c. *Income Maximization*  
Dilakukan pada saat laba menurun. Tindakan atas *income maximization* bertujuan untuk melaporkan net income yang tinggi untuk tujuan bonus yang lebih besar. Pola ini dilakukan oleh perusahaan yang melakukan pelanggaran perjanjian hutang.

d. *Income Smoothing*

Dilakukan perusahaan dengan cara meratakan laba yang dilaporkan sehingga dapat mengurangi fluktuasi laba yang terlalu besar karena pada umumnya investor lebih menyukai laba yang relatif stabil sesuai dengan tanggung jawab yang diberikan kepadanya.

#### 2.1.6.4 Metode Manajemen Laba

Beneish (2001) yang dikutip oleh Restuwulan (2013), menyatakan bahwa terdapat tiga pendekatan yang biasa digunakan untuk mendeteksi adanya praktek Manajemen Laba:

1. Pendekatan yang mengkaji akrual agregat dan menggunakan metode regresi untuk menghitung akrual yang diharapkan dan yang tidak diharapkan
2. Pendekatan yang menekankan pada akrual spesifik seperti cadangan utang ragu-ragu atau akrual pada sector spesifik seperti tuntutan kerugian pada industry asuransi.
3. Pendekatan yang mengkaji ketidaksinambungan dalam pedistribusian pendapatan.

Dari ketiga pendekatan diatas, pendekatan pertama yang lebih banyak digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya manajemen laba dengan menghitung total akrual.

Menurut Sulistyanto (2008: 211) model empiris bertujuan untuk mendeteksi manajemen laba. Pertama kali dikembangkan oleh Healy, De Angelo, model Jones serta model Jones Modifikasi. Adapun penjelasan mengenai model tersebut antara lain:

1. *The Healy Model*

Model empiris untuk mendeteksi manajemen laba pertama kali dikembangkan oleh Healy pada tahun 1985.

Langkah I: Menghitung nilai total akrual yang merupakan selisih dari pendapatan bersih (*net income*) dengan arus kas operasi untuk setiap perusahaan dan setiap tahun pengamatan

$$TAC = \text{Net Income} - \text{Cash Flow From Operation}$$

Langkah II: Menghitung nilai *nondiscretion accruals* (NDA) yang merupakan rata-rata total akrual (TAC) dibagi dengan total aktiva periode sebelumnya.  $NDA_t = \frac{\sum TAC}{T}$

Keterangan:  $NDA_t$  = estimasi *non discretionary accrual*

$TAC_t$  = total *accrual* yang diskala dengan total aktiva periode t-1

$T = 1, 2, \dots, T$  merupakan tahun *subscript* untuk tahun yang dimasukkan dalam periode estimasi

$t$  = Tahun *subscript* yang mengindikasikan tahun dalam periode estimasi

Langkah III: Menghitung nilai *discretionary accruals* (DA) dan *nondiscretionary accruals* (NDA). *Discretionary accruals* merupakan proksi manajemen laba.

$$DA = TAC - NDA$$

## 2. *The De Angelo Model*

Model lain untuk mendeteksi manajemen laba dikembangkan oleh De Angelo pada tahun 1986.

Langkah I: Menghitung nilai total akrual yang merupakan selisih dari pendapatan bersih (*net income*) dengan arus kas operasi untuk setiap perusahaan dan setiap tahun pengamatan

$$TAC = \text{Net Income} - \text{Cash Flow From Operation}$$

Langkah II: Menghitung nilai *nondiscretion accruals* (NDA) yang merupakan rata-rata total akrual (TAC) dibagi dengan total aktiva periode sebelumnya.

$$NDA_t = TAC_{t-1}$$

Keterangan:

$NDA_t$  = estimasi *non discretionary accrual*

$TAC_t$  = total *accrual* periode t

$TAC_{t-1}$  = total *accrual* periode t-1

Langkah III: Menghitung nilai *discretionary accruals* (DA) dan *nondiscretionary accruals* (NDA). *Discretionary accruals* merupakan proksi manajemen laba.

$$DA = TAC - NDA$$

### 3. *The Jones Model*

Jones (1991) mengajukan model yang menolak asumsi bahwa *non discretionary accrual* adalah konstan.

Langkah I: Menghitung nilai total akrual yang merupakan selisih dari pendapatan bersih (*net income*) dengan arus kas operasi untuk setiap perusahaan dan setiap tahun pengamatan

$$TAC = \text{Net Income} - \text{Cash Flow From Operation}$$

Langkah II: Menghitung nilai *nondiscretionary accruals* sesuai dengan rumus diatas dengan terlebih dahulu melakukan regresi linier sederhana

$$TAC_t/At-1 = \alpha_1(1/At-1) + \alpha_2((\Delta REV_t - \Delta REC_t) / At-1) + \alpha_3(PPE_t / At-1) + e$$

Keterangan

$TAC_t$  : *total accruals* perusahaan i pada periode t

$At-1$  : *total aset* untuk sampel perusahaan i pada akhir tahun t-1

$REV_t$  : perubahan pendapatan perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

$REC_t$  : perubahan piutang perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

$PPE_t$  : aktiva tetap (*gross property plant and equipment*) perusahaan tahun t

Setelah itu menghitung *nondiscretionary accruals* model (NDA) adalah sebagai berikut:

$$NDA_t = \alpha_1(1/At-1) + \alpha_2((\Delta REV_t - \Delta REC_t) / At-1) + \alpha_3(PPE_t / At-1)$$

Keterangan:

$NDA_t$  : *nondiscretionary accruals* pada tahun t

$\alpha$  : *fitted coefficient* yang diperoleh dari hasil regresi pada perhitungan *total accruals*

Langkah III: Menghitung nilai *discretionary accruals* (TAC) dan *nondiscretionary accruals* (NDA). *Discretionary accruals* merupakan proksi manajemen laba.

$$DA = TAC - NDA$$

#### 4. *The Modified Jones Model*

*The Modified Jones Model* merupakan modifikasi dari model jones yang didesain untuk mengeliminasi kecenderungan untuk menggunakan perkiraan yang

bisa salah dari model Jones untuk menentukan *discretionary accrual* ketika discretion melebihi pendapatan.

Langkah I: Menghitung nilai total akrual yang merupakan selisih dari pendapatan bersih (*net income*) dengan arus kas operasi untuk setiap perusahaan dan setiap tahun pengamatan

$$TAC = Net\ Income - Cash\ Flow\ From\ Operation$$

Langkah II: Menghitung nilai *accruals* yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS (*Ordinary Least Square*):

$$TAC_t / A_{t-1} = \alpha_1(1 / A_{t-1}) + \alpha_2((\Delta REV_t - \Delta REC_t) / A_{t-1}) + \alpha_3(PPE_t / A_{t-1}) + e$$

Keterangan

$TAC_t$  : *total accruals* perusahaan i pada periode t

$A_{t-1}$  : *total aset* untuk sampel perusahaan i pada akhir tahun t-1

$REV_t$  : perubahan pendapatan perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

$REC_t$  : perubahan piutang perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

$PPE_t$  : aktiva tetap (*gross property plant and equipment*) perusahaan tahun t

Langkah III: Menghitung *nondiscretionary accruals* model (NDA) adalah sebagai berikut:

$$NDA_t = \alpha_1(1 / A_{t-1}) + \alpha_2((\Delta REV_t - \Delta REC_t) / A_{t-1}) + \alpha_3(PPE_t / A_{t-1})$$

Keterangan:

$NDA_t$  : *nondiscretionary accruals* pada tahun t

$\alpha$  : *fitted coefficient* yang diperoleh dari hasil regresi pada perhitungan *total accruals*

Langkah IV: Menghitung *discretionary accruals*



$$DAC_t : (TAC_t / A_{t-1}) - NDA_t$$

Keterangan:

$DAC_t$  : *discretionary accruals* perusahaan  $i$  pada periode  $t$

Menurut Sulistyanto (2008) secara empiris nilai *discretionary accruals* bisa nol, positif, atau negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan selalu melakukan manajemen laba dalam mencatat dan menyusun informasi keuangan. Nilai nol menunjukkan manajemen laba dilakukan dengan perataan laba (*income smoothing*), sedangkan nilai positif menunjukkan bahwa manajemen laba dilakukan dengan pola kenaikan laba (*income increasing*) dan nilai negatif menunjukkan manajemen laba dengan pola penurunan laba (*income decreasing*).

Menurut Friedlan Arifa (2002) dalam Muid (2005), untuk mendeteksi apakah perusahaan melakukan manajemen laba dalam laporan keuangannya digunakan rumus total accruals. Menejermahkannya ke dalam persamaan:

$$TAC_t = NI_t - CFO_t$$

Keterangan :  $TAC_t = total\ accruals$  pada periode  $t$

$NI_t =$  laba bersih operasi

$CFO_t =$  aliran kas dari aktivitas operasi pada periode  $t$

Menurut Healy dan De Angelo (1997) dalam Arifa (2002) dalam Muid (2005), Total accruals terdiri dari Discretionary dan non Discretionary accruals. Total accruals digunakan sebagai indikator, sebab Discretionary accruals (DAC) sulit untuk diamati, karena ditentukan oleh kebijakan masing-masing manajer.

Friedlan Arifa (2002) dalam Muid (2005) merumuskan dalam persamaan sebagai berikut:

$$DAC_{pt} = (TAC_{pt} / SALE_{pt}) - (TAC_{pd} / SALE_{pd})$$

Keterangan:  $DAC_{pt}$  = *discretionary accruals* pada periode tes (pt)

$TAC_{pt}$  = *total accruals* pada periode tes

$SALE_{pt}$  = penjualan pada periode tes

$TAC_{pd}$  = *total accruals* pada periode dasar

$SALE_{pd}$  = penjualan pada periode dasar

Indikasi bahwa telah terjadi manajemen laba ditunjukkan oleh koefisien DAC yang positif, sebaliknya bila koefisien DAC negatif berarti tidak ada indikasi terjadi manajemen laba.

Adapun penjelasan mengenai unsur-unsur yang terlibat dalam formula tersebut, antara lain:

### **1. Total Akrua**

Pengertian Akrua menurut Agus Sartono (2010):

“Accruals adalah kewajiban jangka pendek yang terjadi berulang terus-menerus. sebagai contoh adalah utang upah, utang pajak, dan bunga terutang”

Menurut Utami (2006) dalam (Restuwulann, 2013):

“Selisih antara laba dan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi, total akrua dapat dibedakan menjadi dua bagian yaitu bagian akrua yang sewajarnya ada dalam proses penyusunan laporan keuangan disebut normal

akrual atau non *discretionial accrual* dan bagian bagian akrual yang merupakan manipulasi data akuntansi yang disebut dengan abnormal akrual atau *discretionial accrual*”.

Menurut Sri Sulistiyanto (2008:164)

”*Non discretionial accrual* merupakan komponen akrual yang diperoleh secara alamiah dari dasar pencatatan akrual dengan mengikuti standar akuntansi yang diterima secara umum.”

Sedangkan menurut Chan, Jegadesh, dan Lakonoshok (2001) dalam Restuwulan, (2013) *discretionial accrual* adalah: ...sebagai indikator adanya praktik manajemen laba, karena manajemen laba lebih menekankan pada keleluasaan atau kebijakan (*discretion*) yang tersedia dalam memilih dan menerapkan prinsip-prinsip akuntansi untuk mencapai hasil akhir, dan dijalankan dalam kerangka praktik yang berlaku secara umum yang masih diperdebatkan. Atau dengan kata lain *discretionial accrual* merupakan *accrual* dimana manajemen memiliki fleksibilitas dalam mengontrol jumlahnya karena *discretionial accrual* ada di bawah kebijaksanaan (*discretion*) manajemen.

## **2. Laba**

Menurut Soemarso (2004:245), laba adalah: ...selisih lebih pendapatan atas beban sehubungan dengan usaha untuk memperoleh pendapatan tersebut selama periode tertentu. Dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan laba sejauh mana suatu perusahaan memperoleh pendapatan dari kegiatan penjualan sebagai selisih dari keseluruhan usaha yang didalam usaha itu terdapat biaya yang dikeluarkan untuk proses penjualan selama periode tertentu.

Menurut Theodorus M. Tuanakotta (2001 : 219) mengemukakan jenis-jenis laba dalam hubungannya dengan perhitungan laba, yaitu:

- a. Laba kotor
- b. Laba dari operasi
- c. laba bersih

Adapun penjelasan jenis-jenis laba diatas sebagai berikut:

- a. Laba kotor

Laba kotor yaitu perbedaan antara pendapatan bersih dan penjualan dengan harga pokok penjualan

- b. Laba dari operasi

Laba dari operasi yaitu selisih antara laba kotor dengan total beban biaya

- c. Laba bersih

Laba bersih yaitu angka terakhir dalam perhitungan laba rugi dimana untuk mencarinya laba operasi bertambah pendapatan lain-lain dikurangi oleh beban lain-lain. Setiap perusahaan ataupun jenis usaha lainnya mempunyai tujuan yang sama, yaitu memperoleh laba yang besar untuk dapat memperoleh keuntungan

### **3. Sales (penjualan)**

Menurut Soemarso (2004:160) penjualan adalah: ...transaksi antara perusahaan dengan pembeli untuk menyerahkan barang atau jasa yang berakibat timbulnya piutang, kas aktiva.

Sedangkan menurut Mulyadi (2008:160) penjualan adalah: ... suatu kegiatan yang terdiri dari transaksi penjualan barang atau jasa, secara kredit maupun tunai.

#### **4. Aktiva Tetap**

Sri Sulistiyanto (2008:197) mengemukakan aktiva tetap merupakan harta perusahaan yang mempunyai wujud fisik, dipakai dalam operasi normal perusahaan, dimiliki perusahaan lebih dari satu periode akuntansi, dan tidak dimaksudkan untuk dijual.

Aktiva tetap dapat diklasifikasikan menjadi aktiva tetap yang umurnya terbatas dan aktiva tetap yang umurnya tidak terbatas. Aktiva tetap yang umurnya terbatas adalah aktiva tetap tidak dapat terus menerus digunakan tetapi suatu saat akan rusak atau using sehingga harus diganti dengan aktiva sejenisnya, misalnya gedung, kendaraan, mesin, dan lain-lain (Sri Sulistiyanto, 2008)

#### **5. Piutang**

Menurut Sri Sulistiyanto (2008:185) piutang merupakan:

“Tagihan perusahaan kepada pihak lain karena perusahaan telah menjual produknya kepada pihak lain secara kredit (non tunai)”.

Menurut Marihot dan Dearlina (2005:36):

“Piutang adalah semua tuntutan terhadap pelanggan, baik berbentuk perkiraan uang, barang maupun jasa, serta segala hal yang berbentuk perkiraan seperti transaksi. Selanjutnya, piutang merupakan kewajiban pelanggan yang disepakati dan mereka mengharapka pembayaran itu diselesaikan dengan tanda terima yang sah”.

Pengertian piutang, menurut Harry Simons (1972) dalam Marihot dan Dearlian (2005:26), adalah:

“The term receivable is applicable to all claims against other, whether are claims for money, for goods, or for serving, for accounting purpose, however the termsd is employed is a narrower sense to designate claims that claims that are expected to be settled by the receipt of money”.

Menurut Anton M. Samosir (1980) dalam Marihot dan Dearlian (2005:36) mengartikan sebagai: ...unsur modal kerja yang selalu berputar menurut siklus perusahaan normal

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi praktek manajemen laba dalam perusahaan adalah praktek *good corporate governance*, kebijakan *free cash flow* dan *leverage ratio*.

Berdasarkan beberapa teori yang mengindikasikan *free cash flow* sebagai salah satu faktor yang dapat mempengaruhi adanya praktik manajemen laba serta pentingnya penerapan *good corporate governance* dan peranan auditor dalam meminimalisasi dan mendeteksi manajemen laba. Perilaku manajer yang melakukan manajemen laba dapat diminimalisir dengan menerapkan *good corporate governance*. Dalam studi Kouki *et al.* (2011), Pradipta (2011), Oktovianti dan Agustia (2012), dan Dewanto (2012) menggunakan empat komponen dalam mengidentifikasi *good corporate governance* yaitu komite audit, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan

manajerial. GCG dapat mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan pengungkapan yang dapat membatasi asimetri informasi.

Perusahaan dengan arus kas bebas (*free cash flow*) yang tinggi akan memiliki kesempatan yang lebih besar untuk melakukan manajemen laba, karena perusahaan tersebut terindikasi menghadapi masalah keagenan yang lebih besar (Chung *et al.*, 2005)

Investor untuk melihat kemampuan dan resiko perusahaan, salah satunya dengan *leverage* rasio. Perusahaan yang memiliki rasio hutang relatif tinggi akan memiliki ekspektasi pengembalian yang juga lebih tinggi ketika perekonomian berada pada kondisi yang normal, namun memiliki resiko kerugian ketika ekonomi mengalami resesi (Brigham dan Houston, 2010:143).

### **2.2.1 Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap Manajemen Laba**

Menurut Klein (2002) dalam Riske Meitha (2013) menjelaskan bahwa besaran *akrua diskresioner* lebih tinggi untuk perusahaan yang mempunyai komite audit yang terdiri dari sedikit komisaris independen dibandingkan perusahaan yang mempunyai komite audit yang terdiri dari banyak komisaris independen. Menurut Wedari (2004) *akrua diskresioner* pada perusahaan yang tidak mempunyai komite audit signifikan lebih tinggi dibandingkan pada perusahaan yang tidak mempunyai komite audit. Nuryanah (2004) menjelaskan bahwa adanya komite audit di perusahaan diharapkan agar pengawasan terhadap perusahaan dapat meningkat sehingga tercipta praktik perusahaan yang transparan guna menimalisir manajemen laba pada perusahaan.

Penelitian mengenai komite audit yang dilakukan Carcello *et al* (2006) menyelidiki hubungan antara keahlian komite audit di bidang keuangan dan manajemen laba. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keahlian komite audit di bidang keuangan terbukti efektif mengurangi manajemen laba.

### **2.2.2 Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap Manajemen Laba**

Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan, memiliki peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan *good corporate governance*. Menurut Egon Zehnder (2000) dalam Riske Meitha (2013), dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Vafeas (2000) dalam Siallagan (2006) menyatakan bahwa peranan dewan komisaris diharapkan dapat meningkatkan kualitas laba dengan membatasi tingkat manajemen laba melalui fungsi monitoring atas pelaporan keuangan. Dengan banyaknya jumlah dewan komisaris yang ada, maka diharapkan dapat meningkatkan *corporate governance* sehingga akan menurunkan tingkat manajemen laba.

Beberapa penelitian yang dilakukan mengenai dampak dari indenpendesi terhadap manajemen laba terkait dengan kinerja perusahaan masih beragam, Parulian (2004) menemukan bahwa adanya komisaris independen di perusahaan-perusahaan yang *listing* di BEJ tidak terbukti secara signifikan mempengaruhi pengelolaan laba perusahaan. Tetapi, Dechow dkk (1996) dalam penelitiannya



menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan manipulasi laba lebih besar kemungkinannya memiliki dewan komisaris yang didominasi oleh manajemen dan lebih besar kemungkinannya memiliki direksi utama yang merangkap menjadi komisaris utama. Chtourou dkk (2001) dan Wedari (2004) menemukan bahwa dewan komisaris yang independen akan membatasi aktivitas pengelolaan laba.

### **2.2.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba**

Kepemilikan institusional adalah bagian dari saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusi, seperti perusahaan asuransi, institusi keuangan (bank, perusahaan keuangan, kredit), dana pemnsiun, investment banking, dan perusahaan lainnya yang terkait dengan kategori tersebut (Yang *et al.*, 2009). Chew dan Gillan (2009:176) menjelaskan bahwa terdapat dua jenis investor institusional, yaitu investor institusional sebagai *transient investors* (pemilik sementara perusahaan) dan investor institusional sebagai *sophisticated investors*.

Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang negatif terhadap praktik manajemen laba, semakin kecil persentase kepemilikan institusional maka semakin besar pula kecenderungan pihak manajer dalam mengambil kebijakan akuntansi tertentu untuk memanipulasi pelaporan laba (Widyastuti, 2009). Hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian oleh Guna dan Herawaty (2010) dan Yang *et al.* (2009), Oktovianti dan Agustia (2012), yang menghasilkan kesimpulan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap

manajemen laba karena investor institusional sebagai pemilik sementara perusahaan lebih terfokus pada *current earnings*

#### **2.2.4 Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Manajemen Laba**

Perusahaan dengan nilai *free cash flow* yang tinggi cenderung tidak akan melakukan manipulasi laba, karena dalam hal ini sebagian besar investor merupakan *transient investors* (pemilik sementara perusahaan) yang lebih terfokus pada informasi arus kas bebas perusahaan yang menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam membagikan deviden, sehingga dengan arus kas bebas yang tinggi, tanpa adanya manajemen laba, perusahaan sudah bisa meningkatkan harga sahamnya karena investor melihat bahwa perusahaan tersebut mempunyai kelebihan kas untuk pembagian deviden (Mardiyanto, 2008:281).

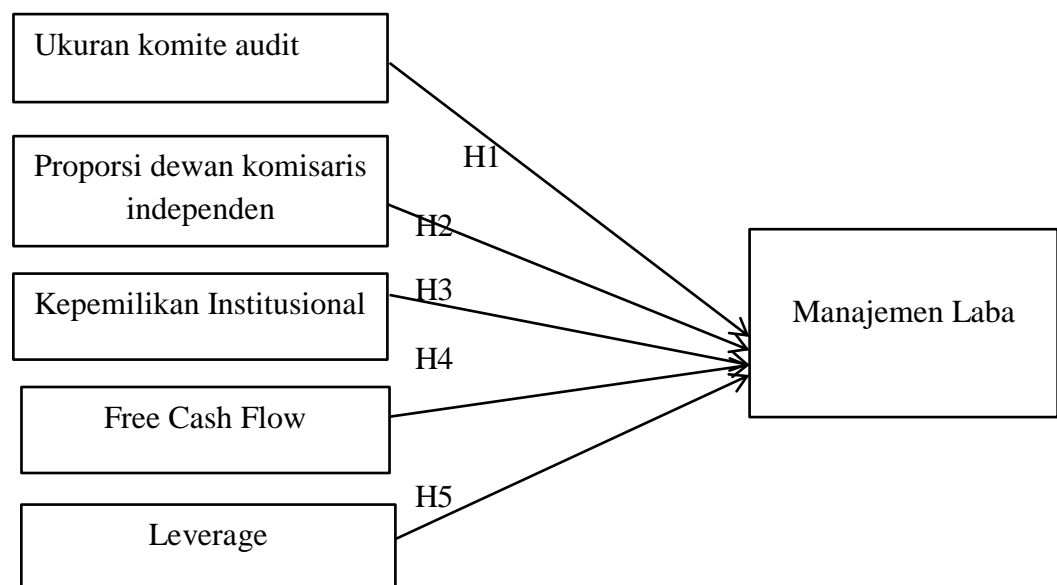
Hasil penelitian oleh Isnawati (2011) yang menyatakan bahwa FCF berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba, sedangkan Kangarluei *et al.* (2011) memberikan bukti lain bahwa besar kecilnya nilai FCF suatu perusahaan tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan terjadinya manajemen laba.

#### **2.2.5 Pengaruh *Leverage* Terhadap Manajemen Laba**

Dalam teori keagenan, semakin dekat perusahaan dengan pelanggaran perjanjian utang yang berbasis akuntansi, lebih memungkinkan manajer perusahaan untuk memilih prosedur akuntansi yang memindahkan laba yang dilaporkan dari periode masa datang ke periode saat ini (Watts and Zimmerman, 1986).

Leverage adalah perbandingan antara total kewajiban dengan total aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan besarnya besar aset yang dimiliki perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Hasil penelitian Mamedova (2008) dan Oktovianti dan Agustia (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* perusahaan berpengaruh terhadap praktek manajemen melakukan *earnings management*.

Kerangka pemikiran yang diajukan adalah sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

### 2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2013:93) pengertian hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Oleh karena itu, rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 : Ukuran komite audit berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba
- H2 : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba
- H3 : Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba
- H4 : *Free Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba
- H5 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.