

**BAB II**

**KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

**PENELITIAN**

**2.1 Kajian Pustaka**

**2.1.1 *Agency Theory***

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Anggraita (2012) menyatakan bahwa “Di dalam kerangka hubungan keagenan (*agency theory*) adanya masalah keagenan disebabkan karena konflik kepentingan antara principal dan agen, kontrak yang tidak lengkap serta adanya asimetri informasi antara principal dan agen”.

Secara umum ada dua jenis masalah keagenan dalam perusahaan. Pertama adalah masalah keagenan yang timbul karena pemisahan antara pemilik perusahaan dengan manajemen (Tipe 1) dimana manajemen berperilaku oportunistik, seperti manajer menggunakan dana perusahaan untuk pembelian fasilitas manajer yang berlebihan, *shirking*, atau penggunaan laba perusahaan untuk investasi yang kurang menguntungkan perusahaan. Masalah keagenan tipe I banyak terjadi pada perusahaan dimana struktur kepemilikan perusahaan menyebar secara luas pada berbagai pihak sebagai investor kurang memiliki insentif untuk melakukan *monitoring* pada manajer secara langsung.

Jenis yang kedua adalah masalah keagenan yang timbul karena adanya konflik antara pemegang saham mayoritas dan minoritas (Tipe II). Pemegang saham pengendali pada umumnya juga menjadi manajer di perusahaan atau paling tidak menunjuk manajer pilihannya, sehingga berpotensi untuk mendahulukan keuntungan pribadi dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham minoritas melalui *tunneling* atau *expropriation*. Masalah keagenan tipe II ini sering terjadi pada perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi dengan bentuk pyramidal seperti di banyak Negara di Asia seperti Korea, Thailand, Philippine, dan Indonesia. Adanya masalah keagenan seperti yang telah diuraikan sebelumnya, serta adanya asimetri informasi, dapat mempengaruhi kualitas laporan keuangan. Hal ini terjadi karena adanya insentif bagi pihak-pihak tertentu untuk memberikan angka laba yang salah atau untuk menyembunyikan informasi (Sivaramakhrisnan dan Yu, 2008 dalam Anggraita, 2012).

Menurut Eisenhardt (1989) dalam Ujiyanto dan Bambang (2007) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia, yaitu:

1. Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*Self interest*).
2. Manusia memiliki daya piker terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*)
3. Manusia selalu menghindari risiki (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia akan bertindak *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya.

Untuk mengatasi membatasi perilaku oportunistis manajer, perusahaan dapat menggunakan kombinasi berbagai mekanisme *corporate governance* baik mekanisme internal *corporate governance* (dewan komisaris) (Fama dan

Jensen,1983)) dan komite-komite lainnya, monitoring pemegang saham mayoritas (Demsetz dan Lehn, 1985), berbagai insentif manajerial (Jensen dan Murphy,1990) dan faktor eksternal seperti ancaman pengambil alihan (Grossman dan Hart, 1988), persaingan produk (Jensen, 1983), pasar tenaga kerja (Fama, 1980) dan auditor eksternal. (Anggraita, 2012)

Munculnya praktik manajemen laba dijelaskan dengan teori agensi. Masalah keagenan bisa menggambarkan mengapa manajemen perusahaan melakukan pengungkapan informasi secara sukarela. Dengan pengungkapan sukarela tersebut manajemen memberikan keyakinan kepada pemegang saham atas aktivitas kerja mereka yang selalu berusaha untuk mengoptimalkan kesejahteraan pemegang saham, karena manajemen mengetahui bahwa kinerja mereka dan aktivitas perusahaan pasti akan selalu dipantau oleh para pemegang saham. Para pemegang saham akan melakukan pengawasan apakah manajer telah bertindak dengan mempertimbangkan kepentingan pemegang saham (Watson *et al.*, 2002 dalam Thamrin dan Harahap, 2014)

## **2.1.2 Manajemen Laba**

### **2.1.2.1 Definisi Laporan Keuangan**

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam PSAK No. 1 Tahun 2015 laporan keuangan adalah:

“Laporan keuangan adalah catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan tersebut.”

Sedangkan menurut Munawir (2010) menyatakan bahwa:

“Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dalam hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan.”

Berdasarkan beberapa pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan informasi keuangan yang merupakan hasil dari proses pencatatan akuntansi yang ringkas dari transaksi keuangan yang berkaitan dengan posisi atau keadaan keuangan perusahaan pada periode tertentu.

### **2.1.2.2 Komponen Laporan Keuangan**

Laporan keuangan yang lengkap menurut IAI dalam PSAK No. 1 tahun 2015 sebagai berikut:

1. Laporan posisi keuangan pada akhir periode
2. Laporan laba rugi komprehensif selama periode
3. Laporan perubahan ekuitas selama periode
4. Laporan arus kas selama periode
5. Catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi penting dan informasi penjelasan lain
6. Laporan posisi keuangan pada awal periode komparatif yang disajikan ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif

atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya.

Penjelasan mengenai komponen laporan keuangan sebagai berikut:

#### 1. Laporan posisi keuangan pada akhir periode

Pada dasarnya neraca berisikan tentang harta, kewajiban, dan juga modal perusahaan yang berbeda pada suatu periode.

##### 1. Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) 2015, aktiva adalah:

“sumber daya dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi di masa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan.”

Aktiva terdiri dari:

- a. Aktiva lancar, yaitu aktiva yang paling mudah dan cepat untuk dijadikan uang atau kas. Aktiva lancar mencakup uang kas, aktiva lainnya, atau sumber lainnya yang diharapkan dapat direalisasikan menjadi uang kas, atau dijual, atau dikonsumsi selama jangka waktu yang normal (satu tahun)
  - b. Aktiva tetap, yaitu merupakan harta kekayaan yang berwujud, yang bersifat relatif permanen, digunakan dalam operasi regular lebih dari satu tahun, dibeli dengan tujuan untuk tidak dijual kembali.
  - c. Aktiva lain-lain, yaitu investasi atau kekayaan lain yang dimiliki oleh perusahaan.
- ##### 2. Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2015), kewajiban dan ekuitas

adalah:

“Kewajiban merupakan utang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan akan mengandung manfaat, sedangkan ekuitas adalah hak residual atas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban.”

Kewajiban terdiri dari:

- a. Kewajiban jangka pendek, yaitu kewajiban kepada pihak kreditor yang akan dibayar dalam jangka waktu satu tahun ke

depan. Komponen kewajiban jangka pendek diantaranya adalah hutang dagang, hutang gaji, hutang pajak, hutang bank jatuh tempo dalam satu tahun, dan hutang lain-lain.

- b. Kewajiban jangka panjang, yaitu kewajiban yang akan dibayarkan dalam jangka waktu lebih dari satu periode akuntansi atau satu tahun.

Ekuitas terdiri dari:

- a. Modal saham, meliputi saham preferen, saham biasa, dan perkiraan tambahan modal disetor.
  - b. Agio saham, yaitu kelebihan selisih antar nilai jual saham dengan nilai nominal saham.
  - c. Saldo laba ini mencatat dan melaporkan akumulasi laba rugi selama masa operasi.
2. Laporan arus kas selama periode

Menurut Kieso *et al.* (2014) penerimaan dan pembayaran kas selama suatu periode dapat diklasifikasikan dalam laporan arus kas menjadi tiga aktivitas, diantaranya sebagai berikut:

- a. Aktivitas operasi (*operating activities*) meliputi pengaruh kas dari transaksi yang digunakan untuk menentukan laba bersih.
- b. Aktivitas investasi (*investing activities*) meliputi pemberian dan penagihan pinjaman serta perolehan dan pelepasan investasi (baik utang maupun ekuitas) serta property, pabrik, dan peralatan, dan
- c. Aktivitas pembiayaan (*financing activities*) melibatkan pos-pos kewajiban dan ekuitas pemilik. Aktivitas ini meliputi perolehan sumber daya dari pemilik dan komposisinya kepada mereka dengan pengembalian atas dan dari investasinya, serta peminjaman uang dari kreditor serta pelunasannya.

### 2.1.2.3 Definisi Laba

Stice, stice dan Skousen (2009:240), yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar menyatakan “Laba adalah pengambilan atas investasi kepada pemilik. Hal ini

mengukur nilai yang dapat diberikan oleh entitas kepada investor dan entitas masih memiliki kekayaan yang sama dengan posisi awalnya.

Sedangkan menurut Dwi Martani (2012:113) mendefinisikan laba sebagai berikut “Laba merupakan pendapatan yang diperoleh apabila jumlah finansial (uang) dari asset neto pada akhir periode (di luar dari distribusi dan kontribusi pemilik perusahaan) melebihi asset neto pada awal periode”.

Sofyan Syahri Harahap (2011:309) mendefinisikan laba sebagai berikut “Laba akuntansi adalah perbedaan antara *revenue* yang direalisasikan, yang timbul dari transaksi pada periode tertentu dihadapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut”.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa laba merupakan selisih antara pendapatan atau keuntungan perusahaan dengan biaya atau beban perusahaan selama satu periode tertentu, apabila pendapatan lebih tinggi dari beban, maka perusahaan mendapatkan keuntungan. Sedangkan, apabila pendapatan lebih rendah dari beban, maka perusahaan mengalami kerugian.

#### **2.1.2.4 Jenis-Jenis Laba**

Menurut Theodorus M. Tuanakotta (2013:219) mengemukakan jenis-jenis laba, sebagai berikut:

1. Laba kotor  
Laba kotor yaitu perbedaan antara pendapatan bersih dan penjualan dengan harga pokok penjualan.
2. Laba dari operasi

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

### 3. Laba bersih

Laba bersih yaitu angka terakhir dalam perhitungan laba rugi dimana untuk mencarinya laba operasi bertambah pendapatan lain-lai dikurangi oleh beban lain-lain. Laba bersih dibedakan atas :

- a. Laba bersih sebelum pajak yaitu selisih lebih pendapatan dan keuntungan terhadap semua biaya dan kerugian yang merupakan kenaikan bersih atas modal, sebelum dikurangi pajak
- b. laba setelah pajak yaitu selisih lebih pendapatan atas biaya-biaya yang dibebankan yang merupakan kenaikan bersih atas modal, setelah dikurangi pajak.

#### 2.1.2.5 Pengertian Manajemen Laba

Menurut Kieso (2011:145) mendefinisikan manajemen laba sebagai berikut “*Earnings management is often defined as the planned timing of revenues, expenses, gains, and losses to smooth out bumps in earnings*”. Pernyataan tersebut menjelaskan bahwa manajemen laba sering didefinisikan sebagai perencanaan waktu dari pendapatan, beban, keuntungan dan kerugian untuk meratakan fluktuasi laba.

Dwi Martani (2012:113) mendefinisikan manajemen laba sebagai berikut :

“Manajemen laba merupakan tindakan yang mengatur waktu pengakuan pendapatan, beban, keuntungan, atau kerugian agar mencapai informasi laba tertentu yang diinginkan, tanpa melanggar ketentuan di standar akuntansi. Biasanya manajemen laba dilakukan dalam bentuk menaikkan laba untuk mencapai target laba tertentu dan juga dalam bentuk menurunkan laba di periode ini, agar dapat menaikkan pendapatan di periode mendatang”.

Menurut Sri Sulistyanto (2012:6) menjelaskan definisi manajemen laba adalah:

“Manajemen laba adalah upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan”.



Menurut *National Association of Certified Fraud Exminers* dalam Sri Sulistyanto (2008:49) manajemen laba adalah kesalahan atau kelalaian yang disengaja dalam membuat laporan mengenai fakta yang material atau data akuntansi sehingga menyesatkan ketika semua informasi itu dipakai untuk membuat pertimbangan yang akhirnya akan menyebabkan orang yang membacanya akan mengganti atau mengubah pendapat atau keputusannya.

Dari pengertian di atas dapat dikatakan bahwa manajemen laba adalah suatu penyusunan laporan keuangan yang sengaja dilakukan oleh manajemen yang ditunjukkan kepada pihak eksternal dengan cara meratakan, menaikkan dan menurunkan laporan laba dengan tujuan menciptakan kinerja perusahaan agar terkesan lebih baik dari yang sebenarnya dan untuk memperoleh beberapa keuntungan pribadi.

Ada alasan mendasar mengapa manajer melakukan manajemen laba. Harga pasar saham suatu perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh laba, risiko dan spekulasi. Oleh sebab itu, perusahaan yang labanya selalu mengalami kenaikan dari periode ke periode secara konsisten akan mengakibatkan risiko perusahaan ini mengalami penurunan lebih besar dibandingkan presentase kenaikan laba.

#### **2.1.2.6 Pandangan Manajemen Laba**

Menurut Sri Sulistyanto (2008:105) ada perbedaan pandangan antara praktisi dengan akademisi terhadap manajemen laba, antara lain sebagai berikut:

1. Manajemen laba sebagai kecurangan
2. Manajemen laba bukan kecurangan

Penjelasan dari pandangan manajemen laba diatas adalah sebagai berikut:

1. Manajemen laba sebagai kecurangan

Beberapa pihak menyatakan aktivitas rekayasa manajerial ini dianggap kecurangan apabila perusahaan melakukan perbuatan-perbuatan sebagai berikut:

- a. Mencatat penjualan sebelum dapat direalisasi

Aktivitas rekayasa ini dilakukan dengan mencatat penjualan sebelum dapat direalisasi. Aktivitas semacam ini bertentangan dengan prinsip konservatisme akuntansi yang menyatakan bawa suatu transaksi atau peristiwa dapat diakui dan dicatat sebagai pendapatan apabila perusahaan dapat memastikan bahwa pendapatan itu kemungkinan besar dapat terealisasi dimasa depan.

- b. Mencatat penjualan fiktif

Perusahaan memalsukan transaksi penjualan yang sebenarnya belum atau tidak pernah dilakukannya. Upaya semacam ini dilakukan perusahaan dengan mengakui dan mencatat barang konsinyasi atau barang yang baru dikirim kepada pembeli sebagai barang yang telah dijual. Lebih parah lagi adalah dengan mengakui dan mencatat transaksi-transaksi yang sebenarnya tidak pernah ada atau tidak pernah dilakukan sama sekali.

- c. Mengundurkan tanggal bukti pembelian

Hal ini dilakukan untuk mengatur tingkat laba sesuai yang diinginkan manajer perusahaan. Apabila pada suatu periode kinerja perusahaan lebih rendah dari kinerja yang ditargetkan maka perusahaan akan menunda pengakuan biaya yang dikeluarkan untuk pembelian itu. Hal ini dilakukan agar kinerja perusahaan terlihat bagus dari periode ke periode meskipun sebenarnya dalam periode tertentu perusahaan mengeluarkan biaya cukup tinggi.

- d. Mencatat persediaan fiktif

Hal ini dilakukan agar nilai aktiva perusahaan menjadi lebih besar daripada nilai sesungguhnya. Upaya ini dilakukan agar perusahaan terlihat mempunyai aktiva lebih besar dibandingkan aktiva sesungguhnya dimiliki sehingga akan meningkatkan kinerja solvabilitas perusahaan bersangkutan.

2. Manajemen laba bukan kecurangan

Sementara pihak lain mempunyai persepsi bahwa manajemen laba bukanlah kecurangan yang dilakukan manajer perusahaan. Apalagi jika aktivitas ini dilakukan manajer dalam kerangka prinsip akuntansi berterima umum. Pendapat ini sesuai dengan kenyataan yang menunjukkan bahwa manajemen laba berada didaerah abu-abu (*grey area*) antara aktivitas yang diijinkan prinsip akuntansi dan kecurangan. Apalagi pada dasarnya manajemen laba sulit diobservasi oleh pemakai laporan keuangan. Prinsip akuntansi yang menyatakan bahwa manajer harus mengungkapkan secara lengkap semua informasi dalam pelaporan keuangan juga tidak mampu membuat pemakai laporan keuangan mengetahui apakah perusahaan itu melakukan manajemen laba atau tidak.

Seharusnya perusahaan mengungkapkan laba yang sesungguhnya diperoleh dari aktivitas-aktivitasnya, namun akuntansi memberi kesempatan perusahaan untuk secara akuntansi konservatisme dan akuntansi agresivisme dalam mengakui dan mencatat suatu transaksi atau peristiwa yang dilakukan dan dialaminya.

- a. Akuntansi konservatisme adalah proses akuntansi untuk mengakui atau mencatat suatu transaksi atau peristiwa secara berhati-hati sehingga perusahaan tidak akan mengalami kesulitan dimasa depan.
- b. Akuntansi agresif adalah proses akuntansi untuk mengakui atau mencatat suatu transaksi atau transaksi secara eksploratif.

Secara konseptual kedua model akuntansi dapat membuat informasi laba dalam laporan keuangan mejadi lebih kecil atau lebih besar daripada laba sesungguhnya. Alasan inilah yang menjadi dasar dari pendapat yang menyatakan bahwa manajemen laba bukanlah tindakan rekayasa yang mengarah pada kecurangan (Sri Sulistyanto, 2008:107).

### **2.1.2.7 Bentuk-Bentuk Manajemen Laba**

Menurut Sri Sulistyanto (2008:177) ada beberapa bentuk rekayasa laba yang sering dilakukan pihak manajemen agar laba yang dilaporkan sesuai dengan yang dikehendaki, yaitu:

1. *Taking a Bath*

Pola ini terjadi pada saat pengangkatan CEO baru dengan cara melaporkan kerugian dengan jumlah besar yang diharapkan dapat meningkatkan laba di masa yang akan datang.

2. *Income Minimization*

Pola ini dilakukan pada saat perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi sehingga jika laba pada masa laba mendatang diperkirakan turun drastis dapat diatasi dengan mengambil laba periode berikutnya.

3. *Income Maximization*

Dilakukan pada saat laba menurun bertujuan untuk melaporkan *net income* yang tinggi untuk tujuan bonus yang lebih besar. Pola ini dilakukan oleh perusahaan yang melakukan pelanggaran perjanjian hutang.

4. *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 relative stabil.

5. *Timing Revenue and Expense Recognition*

Teknik ini dilakukan dengan membuat kebijakan tertentu yang berkaitan dengan timing suatu transaksi. Misalnya pengakuan prematur atas pendapatan

### 2.1.2.8 Motivasi Manajemen Laba

Subramanyam dan Wild John (2012:132) menggunakan beberapa motivasi terjadinya manajemen laba:

#### 1. Insentif perjanjian

Banyak perjanjian yang menggunakan angka akuntansi. Misalnya perjanjian kompensasi manajer yang biasanya mencakup bonus berdasarkan laba. Perjanjian bonus biasanya memiliki batas atas dan batas bawah, artinya manajer tidak mendapatkan bonus jika lebih rendah dari batas bawah dan tidak mendapatkan bonus tambahan saat laba lebih tinggi dari batas atas.

#### 2. Dampak Harga Saham

Manajer dapat meningkatkan laba untuk menaikkan harga saham perusahaan sementara sepanjang satu kejadian tertentu seperti merger yang akan dilakukan atau penawaran surat berharga, atau rencana untuk menjual saham atau melaksanakan opsi. Manajer juga melakukan perataan laba untuk menurunkan persepsi pasar akan resiko dan menurunkan biaya modal. Salah satu insentif manajemen laba yang terkait lainnya adalah untuk melampaui ekspektasi pasar.

#### 3. Insentif lain

Laba seringkali diturunkan untuk menghindari biaya politik dan penelitian yang dilakukan bada pemerintah, misalnya untuk ketaatan undang-undang anti monopoli dan IRS. Selain itu perusahaan dapat menurunkan laba untuk memperoleh keuntungan dari pemerintah, misalnya subsidi atau proteksi dari pesaing asing. Perusahaan juga menurunkan laba untuk mengelakan permintaan serikat buruh. Salah satu insentif manajemen laba lainnya adalah perubahan manajemen yang sering menyebabkan *big bath*. Alasannya terjadi *big bath* adalah melemparkan kesalahan kepada manajer yang berwenang sebagai tanda bahwa manajer baru harus membuat keputusan tegas untuk memperbaiki perusahaan, dan yang terpenting adalah memberikan kemungkinan dilakukannya peningkatan laba dimasa depan.

### 2.1.2.9 Pengukuran Manajemen Laba

Menurut Sri Sulistyanto (2008:211) ada beberapa model untuk pendeteksi manajemen laba yaitu dengan model pemisahan akrual:

#### 1. *The Healy model*

2. *The de angelo model*
3. *The jones model*
4. *The modified jones model*
5. *Industry adjusted model*
6. *Akrual khusus*
7. *The cross-sectional models*

Menurut Sri Sulistyanto (2008:225) langkah-langkah yang dilakukan dalam perhitungan *disrectionary accruals* (DTA) yaitu:

1. Menghitung nilai total akrual (TAC)

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

2. Menghitung nilai *current accruals* yang merupakan selisih antara perubahan (D) aktiva lancar (*current assets*) dikurangi dengan kas, dengan perubahan utang lancar (*current liabilities*) dikurangi utang jangka panjang yang akan jatuh temp (*current maturity of long-term debt*).

$$Current\ Accruals = D\ (current\ Assets - Cash) - D\ (Current\ Liabilities - Current\ maturity\ of\ LongTerm\ Debt)$$

3. Menghitung nilai *nondisrectionary accruals* sesuai dengan rumus di atas terlebih dahulu melakukan regresi linier sederhana terhadap  $\frac{CurrAcc_{i,t}}{TA_{i,t}}$

sebagai variabel dependen serta  $\frac{1}{TA_{i,t}}$  dan  $\frac{\Delta sales_{i,t}}{TA_{i,t}}$  sebagai variable

independennya.

$$\frac{CurrAcc_{i,t}}{TA_{i,t}} = a_1 \left[ \frac{1}{TA_{i,t}} \right] + a_2 \left[ \frac{\Delta sales_{i,t}}{TA_{i,t}} \right] + \Sigma$$

Dengan melakukan regresi terhadap ketika variable itu akan memperoleh koefisien dari variable independen, yaitu  $\alpha_1$  dan  $\alpha_2$  yang dimasukkan dalam persamaan dibawah ini untuk menghitung nilai *nondisrectionary accruals*.

$$NDAC_{i,t} = \alpha_1 \left[ \frac{1}{TA_{i,t}} \right] + \alpha_2 \left[ \frac{\Delta sales_{i,t} - \Delta TR_{i,t}}{TA_{i,t}} \right]$$

Keterangan:

$NDAC_{i,t}$  = *Nondisrectionary current accruals* perusahaan  $i$  periode  $t$

$\alpha_1$  = *estimated intercept* perusahaan  $I$  periode  $t$

$\alpha_2$  = Slope untuk perusahaan  $I$  periode  $t$

$TA_{i,t}$  = *Total assets* untuk perusahaan  $i$  periode  $t$

$\Delta Sales_{i,t}$  = Perubahan penjualan perusahaan  $i$  periode  $t$

$\Delta TR_{i,t}$  = Perubahan dalam piutang dagang perusahaan periode  $t$

4. Menghitung nilai *disrectionary current accruals*, yaotu *disrectionary accruals* yang terjadi dari komponen-komponen aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan rumus sebagai berikut:

$$DCA_{i,t} = \frac{CurrAcc_{i,t}}{TA_{i,t-1}} - NDCA_{i,t}$$

Keterangan:

$DCA_{i,t}$  = *Disrectionary current accruals* perusahaan  $i$  periode  $t$

$CurrAcc_{i,t}$  = *Current Accruals* perusahaan  $I$  periode  $t$

$TA_{i,t-1}$  = Total Aktiva perusahaan  $i$  periode  $t$

$NDCA_{i,t}$  = *Nondisrectionary current accruals* perusahaan  $i$  periode  $t$

5. Menghitung nilai *nondisrectionary accruals* sesuai dengan rumus di atas dengan terlebih dahulu melakukan regresi linier sederhana terhadap  $\frac{TAC_{i,t}}{TA_{i,t-1}}$  sebagai variable dependennya serta  $\frac{1}{TA_{i,t-1}}$ ,  $\frac{\Delta Sales_{i,t}}{TA_{i,t-1}}$ , dan  $\frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}}$  sebagai variabel independennya.

$$\frac{TAC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = \hat{b}_0 \left[ \frac{1}{TA_{i,t-1}} \right] + \hat{b}_1 \left[ \frac{\Delta Sales_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right] + \hat{b}_2 \left[ \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right] + \Sigma$$

Dengan melakukan regresi terhadap ketiga variable itu akan diperoleh koefisien dari variable independen yaitu  $b_1, b_2, b_3$  yang akan dimasukkan dalam persamaan dibawah ini untuk menghitung nilai *nondisrectionary accrual*.

$$NDA_{i,t} = \hat{b}_0 \left[ \frac{1}{TA_{i,t-1}} \right] + \hat{b}_1 \left[ \frac{\Delta Sales_{i,t} - \Delta TR_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right] + \hat{b}_2 \left[ \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right]$$

Keterangan :

$\hat{b}_0$  = Estimated intercept perusahaan i periode t

$\hat{b}_1, \hat{b}_2$  = Slope untuk perusahaan i periode t

$PPE_{i,t}$  = Aktiva tetap (*Gross property, plant, and equipment*) perusahaan i periode t

6. Menghitung nilai *disrectionary accruals*, *disrectionary long-term accruals*, dan *nondisrectionary long-term accruals*. *Disrectionary accruals* (DTA) merupakan selisih total akrual (TAC) dengan *nondisrectionary accruals* (NDTA). *Disrectionary long-term accruals* (DLTA) merupakan selisih *disrectionary long-term accruals* (NDLTA)



merupakan selisih *nondisrectionary accruals* (NDTA) dengan *nondisrectionary current accruals* (NDCA).

Sedangkan Muid (2005) menyatakan untuk mendeteksi apakah perusahaan melakukan manajemen laba dalam laporan keuangannya maka digunakan rumus *total accruals*, dengan menggunakan persamaan:

$$TAC_{PT} = NOI_{PT} - CFFO_{PT}$$

$TAC_{PT}$  = *Total Accruals* pada periode tes

$NOI_{PT}$  = *Net Operating Income* pada periode tes

$CFFO_{PT}$  = *Cash Flow from Operations* pada periode tes

Total akrual terdiri dari *discretionary* dan *non-disrectionary accruals*. Total akrual digunakan sebagai indikator, sebab *discretionary accruals* (DAC) sulit untuk diamati, karena ditentukan oleh kebijakan masing-masing manajer. Menurut Sri Sulistyanto (2008:165) Manajemen laba dapat diukur dengan *discretionary accrual*. Dalam penelitian ini *discretionary accrual* digunakan sebagai proksi karena merupakan komponen yang dapat dimanipulasi oleh manajer seperti penjual.

Muid (2005) merumuskan dalam persamaan sebagai berikut:

$$DAC_{PT} = (TAC_{PT}/Sales_{PT}) - (TAC_{PD}/Sales_{PD})$$

Keterangan;

PT = Periode Tes

PD = Periode Dasar

Adanya manajemen laba ditandai dengan DAC positif dan apabila DAC bernilai negatif berarti tidak terdapat manajemen laba. Penulis menggunakan *discretionary accrual* ini karena lebih sederhana.

Menurut Sri Sulistyanto (2012:161) untuk menentukan seberapa kecilnya aktivitas manajemen laba yang direkayasa dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut:

1. *Disrectionary accrual* merupakan komponen akrual hasil rekayasa manajerial dengan memanfaatkan kebebasan dan keleluasaan dalam estimasi dan pemakaian standar akuntansi. Ada beberapa metode yang bisa dipakai manajer perusahaan untuk merekayasa besar kecilnya *discretionary accrual* ini sesuai dengan tujuan yang ingin dicapainya, misalnya kebebasan menentukan estimasi presentase jumlah piutang tak tertagih, memilih metode penentuan jumlah persediaan, dan sebagainya.
2. *Nondiscretionary accrual* merupakan komponen akrual yang diperoleh secara ilmiah dari dasar pencatatan akrual dengan mengikuti standar akuntansi yang diterima secara umum, misalnya metode depresiasi dan penentuan persediaan yang dipulih harus mengikuti metode yang diakui dalam prinsip akuntansi.

### **2.1.3 Perencanaan Pajak**

#### **2.1.3.1 Pengertian Pajak**

Pajak menurut P. J. A. Adriani dalam Waluyo (2011:2) yang telah diterjemahkan oleh R. Santoso Bratoso Brotodiharjo (1991:2) sebagai berikut:

“Pajak adalah iuran kepada Negara (yang dapat dipaksakan) yang terutang oleh yang wajib membayarnya menurut peraturan-peraturan, dengan tidak mendapat prestasi kembali, yang langsung dapat ditunjuk, dan yang gunanya adalah untuk membiayai pengeluaran-pengeluaran umum berhubungan dengan tugas Negara yang menyelenggarakan pemerintahan.”

Dalam definisi di atas lebih memfokuskan pada fungsi *budgeter* dari pajak, sedangkan pajak masih mempunyai fungsi lainnya yaitu fungsi mengatur. Adapun beberapa kutipan pengertian pajak yang dikemukakan para ahli lainnya dalam Resmi (2014:1) sebagai berikut:

1. Rochmat Soemitro, “Pajak adalah iuran kepada kas Negara berdasarkan undang-undang (yang dapat dipaksakan) dengan tidak mendapat jasa timbal (kontraprestasi), yang langsung dapat ditunjukkan untuk membayar pengeluaran umum.
2. Menurut S. I. Djajadiningrat, “Pajak sebagai suatu kewajiban menyerahkan sebagian dari kekayaan ke kas Negara yang disebabkan suatu keadaan, kejadian, dan perbuatan yang memberikan kedudukan tertentu, tetapi bukan sebagai hukuman, menurut peraturan yang diterapkan pemerintah serta dapat dipaksakan, tetapi tidak ada jasa timbal balik dari Negara secara langsung untuk memelihara kesejahteraan secara umum.
3. Definisi pajak menurut Dr. N. J. Feldman “Pajak ialah prestasi yang dipaksakan sepihak oleh dan terutang kepada pengusaha (menurut norma-norma yang ditetapkannya secara umum), tanpa adanya kontraprestasi, dan semata-mata digunakan untuk menutup pengeluaran-pengeluaran umum.

### **2.1.3.2 Pengertian Perencanaan Pajak**

Pengertian perencanaan pajak yang dikemukakan oleh Chairil Anwar (2013:18) adalah sebagai berikut :

“perencanaan pajak adalah proses mengorganisasi usaha wajib pajak orang pribadi maupun badan usaha sedemikian rupa dengan memanfaatkan berbagai celah kemungkinan yang dapat ditempuh oleh perusahaan dalam

koridor ketentuan peraturan perpajakan (*loopholes*), agar perusahaan dapat membayar pajak dalam jumlah minimum”.

Menurut Suandy (2011:16) pengertian perencanaan pajak adalah :

“langkah awal dalam manajemen pajak. Pada tahap ini dilakukan pengumpulan dan penelitian terhadap peraturan perpajakan agar dapat diseleksi jenis tindakan penghematan pajak yang akan dilakukan. Pada umumnya penekanan perencanaan pajak (*tax planning*) adalah untuk meminimumkan kewajiban pajak”.

Menurut Hidayat (2013:309) Pajak didefinisikan sebagai berikut:

“*Tax Planning* (perencanaan pajak), suatu proses sistematis untuk meminimalkan pajak pendapatan dengan memperhatikan konsekuensi dari bisnis alternatif atau aksi investasi. Faktor utama dalam memilih bentuk organisasi bisnis dan struktur modal, membuat keputusan dan menentukan waktu yang tepat dalam bertansaksi”.

Dari pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa perencanaan pajak adalah suatu tindakan yang dilakukan untuk mengurangi beban pajak yang akan dibayarkan kepada pemerintah dengan tidak melanggar peraturan perpajakan.

### **2.1.3.3 Tujuan Perencanaan Pajak**

Tujuan dari perencanaan pajak adalah merekayasa agar beban pajak dapat ditekan serendah mungkin dengan memanfaatkan peraturan yang ada untuk memaksimalkan penghasilan setelah pajak (*after tax return*), karena pajak merupakan unsur pengurang laba yang tersedia, baik untuk dibagikan kepada pemegang saham maupun untuk diinvestasikan kembali (Suandy, 2011:7).

Chairil Anwar (2013:21) mengemukakan bahwa secara umum tujuan pokok dari perencanaan pajak adalah sebagai berikut:

1. Meminimalisasi beban pajak yang terutang  
Tindakan yang harus diambil dalam rangka perencanaan pajak tersebut berupa usaha-usaha mengefisienkan beban pajak yang masih dalam ruang lingkup perpajakan dan tidak melanggar peraturan perpajakan.
2. Memaksimalkan laba setelah pajak
3. Meminimalkan terjadinya kejutan pajak (*tax surprise*) jika terjadi pemeriksaan pajak oleh fiskus
4. Memenuhi kewajiban perpajakannya secara benar, efisien dan efektif, sesuai dengan ketentuan perpajakan, yang antara lain meliputi:
  - a. Mematuhi segala ketentuan administratif, sehingga terhindar dari pengenaan sanksi, baik sanksi administratif maupun pidana, seperti bunga, kenaikan denda, dan hokum kurungan atau penjara
  - b. Melaksanakan secara efektif segala ketentuan undang-undang perpajakan yang terkait dengan pelaksanaan pemasaran, pembelian, dan fungsi keuangan, seperti pemotongan dan pemungutan pajak (PPH pasal 21, pasal 22, dan pasal 23).

#### 2.1.3.4 Jenis-jenis Perencanaan Pajak

Jenis-jenis perencanaan pajak menurut Suandy (2008:109) adalah sebagai berikut:

1. Perencanaan Pajak Nasional (*national tax planning*).
2. Perencanaan Pajak Internasional (*international tax planning*).

Perbedaan utama antara perencanaan pajak nasional dengan perencanaan pajak internasional adalah peraturan pajak yang akan digunakan. Dalam perencanaan pajak nasional hanya memerhatikan undang-undang domestic, tetapi perencanaan pajak internasional di samping undang-undang domestic juga harus memerhatikan perjanjian pajak dan undang-undang dari Negara-negara yang terlibat.

### 2.1.3.5 Motivasi Perencanaan Pajak

Menurut Suandy (2008:10) ada tiga unsur perpajakan yang menjadi motivasi mendasari dilakukannya perencanaan pajak, yaitu:

1. Kebijakan perpajakan (*tax policy*).
2. Undang-undang perpajakan (*tax law*).
3. Administrasi perpajakan (*tax administration*).

Dari kutipan diatas dapat dijelaskan ketiga motivasi perencanaan pajak sebagai berikut:

#### 1. Kebijakan Perpajakan

Kebijakan perpajakan (*tax policy*) merupakan alternatif dari berbagai sasaran yang hendak dituju dalam system perpajakan. Dari berbagai aspek kebijakan pajak, terdapat faktor-faktor yang mendorong dilakukannya suatu perencanaan pajak.

##### a. Jenis pajak yang akan dipungut

Dalam sistem perpajak modern terdapat berbagai jenis pajak yang harus menjadi pertimbangan utama, baik berupa pajak langsung maupun pajak tidak langsung dan cukai, seperti:

1. Pajak penghasilan badan dan orang pribadi
2. Pajak atas keuntungan modal
3. *Withholding tax* atas gaji, dividen, sewa, bunga, royalti, dan lain-lain
4. Pajak atas impor, ekspor, serta bea masuk
5. Pajak atas undian/hadiah

6. Bea materai

7. *Capital transfer taxes/transfer dutis*

8. *Lisensi usaha dan pajak perdagangan lainnya*

b. Subjek pajak

Perbedaan perlakuan perpajakan atas pembayaran dividen badan usaha kepada pemegang saham perorangan dan kepada pemegang saham berbentuk badan usaha menyebabkan timbulnya usaha untuk merencanakan pajak dengan baik agar beban pajak rendah sehingga sumber daya perusahaan bias dimanfaatkan untuk tujuan yang lain. Disamping itu, ada pertimbangan untuk menunda pembayaran dividen dengan cara meningkatkan jumlah laba yang ditahan (*retained earning*) bagi perusahaan yang juga akan menimbulkan penundaan pembayaran pajak.

c. Objek pajak

Adanya perlakuan perpajakan yang berbeda atas objek pajak yang secara ekonomis hakikatnya sama, akan menimbulkan usaha perencanaan pajak agar beban pajaknya rendah. Karena objek oajak merupakan basis perhitungan (*tax bases*) besarnya pajak, maka untuk mengoptimalisasi alokasi sumber dana, manajemen akan merencanakan pajak yang tidak lebih dan tidak kurang.

d. Tarif pajak

Adanya penerapan *schedular taxation* mengakibatkan seorang perencanaan pajak berusaha sedapat mungkin agar dikenakan tariff

yang paling rendah (*low bracket*). Barry Bracewell dan Milnes (1980), mengatakan dalam Suandy (2008:12):

*“The heavier the burden, the stronger the motive, and the wider the scope for tax while still remaining liable to the lower (semakin besar beban pajak, semakin kuat motif, dan semakin luas ruanglingkup terjadinya penghindaran pajak, karena wajib pajak dapat menghindari tariff pajak yang lebih tinggi namun tetap terutang tariff pajak yang lebih rendah)”*.

e. Prosedur pembayaran

System *self-assesment* dan system pembayaran mengharuskan perencanaan pajak untuk merencanakan pajaknya dengan baik.

2. Undang-undang Perpajakan

Peraturan perundang-undangan diikuti oleh ketentuan-ketentuan (Peraturan Pemerintah, Keputusan Dirjen Pajak). Tidak jarang ketentuan pelaksanaan tersebut bertentangan dengan undang-undang itu sendiri karena disesuaikan dengan kepentingan pembuat kebijakan dalam mencapai tujuan lainnya yang ingin dicapainya. Akibatnya terbuka celah bagi Wajib Pajak untuk menganalisis kesempatan tersebut dengan cermat untuk perencanaan pajak yang baik.

3. Administrasi Perpajakan

Sebagai Negara berkembang, Indonesia masih mengalami kesulitan dalam melakukan administrasi perpajakannya secara memadai. Hal ini, mendorong perusahaan untuk melaksanakan perencanaan pajak dengan



baik agar terhindar dari sanksi administrasi maupun pidana karena adanya perbedaan penafsiran antara aparat fiskus dengan Wajib Pajak akibat luasnya peraturan perpajakan yang berlaku dan sistem informasi yang belum efektif.

Menurut Zain (2003) dalam Hidayat (2012:312) ada empat langkah pokok yang harus dilakukan dalam perencanaan, yaitu:

1. Tetapkan sasaran atau perangkat tujuan
2. Tentukan situasi sekarang
3. Identifikasi pendukung dan penghambat tujuan
4. Kembangkan rencana atau perangkat tindakan untuk mencapai tujuan

#### **2.1.3.6 Manfaat Perencanaan Pajak**

Menurut Chairil Anwar Pohan (2015:20), beberapa manfaat yang biasa diperoleh dari perencanaan pajak yang dilakukan secara cermat:

1. Penghematan kas keluar, karena beban pajak yang merupakan unsur biaya dapat dikurangi
2. Mengatur aliran kas masuk dan keluar (*cash flow*), karena dengan perencanaan pajak yang matang dapat diperkirakan kebutuhan kas untuk pajak, dan menentukan saat pembayaran sehingga perusahaan dapat menyusun anggaran kas secara lebih akurat”.

#### **2.1.3.7 Strategi Perencanaan Pajak**

Strategi perencanaan pajak menurut Chairil Anwar (2013:10) antara lain:

1. *Tax Saving*  
*Tax Saving* adalah upaya untuk mengefisienkan beban pajak melalui pemilihan alternative pengenaan pajak dengan tariff yang lebih rendah
2. *Tax Avoidance*  
*Tax Avoidance* adalah upaya mengefisienkan beban pajak dengan cara menghindari pengenaan pajak dengan mengarahkannya pada transaksi yang bukan objek pajak.
3. Penundaan/Penggeseran Pembayaran Pajak  
 Penundaan/penggeseran kewajiban pajak dapat dilakukan tanpa melanggar peraturan perpajakan yang berlaku.
4. Mengoptimalkan Kredit Pajak yang Diperkenankan  
 Wajib pajak seringkali kurang mendapat informasi mengenai pembayaran yang dapat dikreditkan. Sebagai contoh : PPh pasal 22 atas pembelian solar dari pertamina yang bersifat final jika pembeliannya perusahaan yang bergerak di bidang penyaluran migas.
5. Menghindari Pemeriksaan Pajak dengan Cara Menghindari Lebih Bayar  
 Menghindari pemeriksaan pajak dapat dilakukan dengan mengajukan pengurangan pembayaran angsuran PPh pasal 25 ke KPP yang bersangkutan, apabila berdasarkan estimasi dalam tahunan pajak yang bersangkutan akan terjadi kelebihan pembayaran pajak. Selain itu dapat juga mengajukan permohonan pembebasan PPh pasal 22 impor apabila perusahaan melakukan impor.
6. Menghindari Pelanggaran Terhadap Peraturan Perpajakan  
 Menghindari pelanggaran terhadap peraturan perpajakan dapat dilakukan dengan cara menguasai peraturan perpajakan.

#### **2.1.3.8 Persyaratan *Tax Planning* Yang Baik**

Menurut Chairil Anwar Pohan (2015:21), *tax planning* yang baik mensyaratkan beberapa hal:

1. Tidak melanggar ketentuan perpajakan  
 Jadi rekayasa perpajakan yang didesain dan diimplementasikan bukan merupakan *tax evasion*.
2. Secara bisnis masuk akal  
 Kewajaran melakukan transaksi bisnis harus berpegang kepada praktik perdagangan yang sehat dan menggunakan *standard arms length price* atau harga pasar yang wajar, yakni tingkat harga

antara pembeli dan penjual yang independen, bebas melakukan transaksi.

3. Didukung oleh bukti-bukti pendukung yang memadai (misalnya kontrak, *invoice*, faktur pajak, PO, dan DO)  
Kebenaran formal dan materil suatu transaksi keuangan perusahaan dapat dibuktikan dengan adanya kontrak perjanjian dengan pihak ketiga atau *purchase order* (PO) dari pelanggan, bukti penyerahan barang/jasa (*delivery order*), *invoice*, faktur pajak sebaagai bukti penagihan serta pembukuannya (*general ledger*).

### 2.1.3.9 Pengukuran Perencanaan Pajak

Perencanaan pajak menurut Harnanto (2013:19) yaitu minimalisasi Penghasilan Kena Pajak dalam tahun berjalan dapat diinterpretasi sebagai maksimasi Penghasilan Kena Pajak di kemudian hari. Proses minimalisasi Penghasilan Kena Pajak atau pajak penghasilan yang terutang dalam tahun berjalan dapat dilakukan dengan mengidentifikasi dan memanfaatkan tarif pajak yang relevan dalam membuat keputusan-keputusan menyangkut aktivasi operasi, investasi dan pendanaan.

Berdasarkan referensi dari penelitian Khotimah Khusnul (2014) proksi perencanaan pajak sering diteliti adalah Tarif Pajak Efektif (*Effective Tax Rate, ETR*). Tarif Pajak Efektif ini merupakan pembagian beban pajak kini atau beban pajak dengan laba sebelum pajak, yaitu sebagai berikut:

$$\text{Tarif Pajak Efektif} = \frac{\text{beban pajak}}{\text{laba sebelum pajak}}$$

Menurut PSAK 46 dalam Mohammad Zain (2008:70) mendefinisikan bahwa beban pajak (*tax expense*) atau penghasilan pajak (*tax income*) adalah:

“jumlah agregat pajak kini (*current tax*) dan pajak tangguhan (*deferred tax*) yang diperhitungkan dalam perhitungan laba atau rugi pada satu periode”.

Perencanaan pajak yang diperbolehkan sesuai tariff pajak yang berlaku menurut PPh Pasal 17, Tarif Pajak Penghasilan (PPh) yang digunakan untuk menghitung penghasilan kena pajak adalah sebagai berikut:

1. Tariff pajak yang diterapkan atas Penghasilan Kena Pajak bagi:
  - a. Wajib Pajak Orang Pribadi Dalam Negeri adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.1 Tarif Pajak yang dikenakan PKP**

Lapisan Penghasilan Kena Pajak	Tarif Pajak
Sampai dengan Rp. 50.000.000	5%
Diatas Rp. 50.000.000,- s.d Rp. 250.000.000,-	15%
Diatas Rp. 250.000.000,- s.d Rp. 500.000.000,-	25%
Diatas Rp 500.000.000	50%

- b. Wajib pajak dalam Negeri dan Bentuk Usaha Tetap adalah sebesar 28% (dua puluh delapan persen)
2. Tarif tertinggi sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf a dapat diturunkan menjadi paling rendah 25% yang diatur dengan peraturan pemerintah.

## 2.1.4 Nilai Perusahaan

### 2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiasturi (2012:6) menyatakan nilai perusahaan sebagai berikut “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan”.

Menurut Agus Sartono (2012:9) nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai berikut “Tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimumkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat”.

Menurut Farah Margareta (2011:7) nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai berikut “Nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha, dan lain-lain)”.

Menurut Brigham dan Houston (2011:150) nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat”.

Nilai perusahaan digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham.

#### **2.1.4.1.1 Saham**

Pengertian saham menurut Sunariyah (2011:126) yang dimaksud dengan saham adalah sebagai berikut “Surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten. Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut”.

Pengertian saham menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:5) adalah sebagai berikut “Sebagai tanda penertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut”.

Selembar saham mempunyai nilai atau harga dan dapat dibedakan menjadi 3 (tiga) menurut Sawidji Widodoatmojo (2012:46), yaitu:

- a. **Harga Nominal**  
Harga yang tercermin dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan, besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.
- b. **Harga Perdana**  
Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersenut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*under writer*) dan emiten, dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

c. Harga Pasar

Jika harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain, harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa, transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga yang disebut sebagai harga di pasar sekunder.

Berdasarkan definisi diatas, menunjukkan bahwa saham merupakan surat berharga dalam bentuk kertas yang mencantumkan nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan tanda kepemilikan atas suatu perusahaan oleh seseorang atau badan.

#### **2.1.4.1.2 Investasi**

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:3) mendefinisikan Investasi sebagai berikut “Komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

Menurut Sunariyah (2011:4) menyatakan investasi sebagai berikut “investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang.

Menurut Sunariyah (2011:4) macam-macam investasi dibagi menjadi dua bagian yaitu:

- a. Investasi dalam bentuk aktiva riil (*real asset*) berupa aktiva berwujud seperti emas, perak, intan, barang-barang seni dan *real estate*.
- b. Investasi dalam bentuk surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh entitas. Pemilihan aktiva *financial* dalam rangka investasi pada sebuah entitas dapat dilakukan dengan dua cara:
  - Investasi langsung (*direct Investment*)  
Investasi langsung dapat diartikan sebagai suatu kepemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas yang secara resmi telah *go public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa penghasilan dividen dengan *capital gain*.
  - Investasi tidak langsung (*indirect investment*)  
Investasi tidak langsung terjadi bilamana surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi (*investment company*) yang berfungsi sebagai perantara.

#### **2.1.4.2 Tujuan Memaksimalkan Nilai Perusahaan**

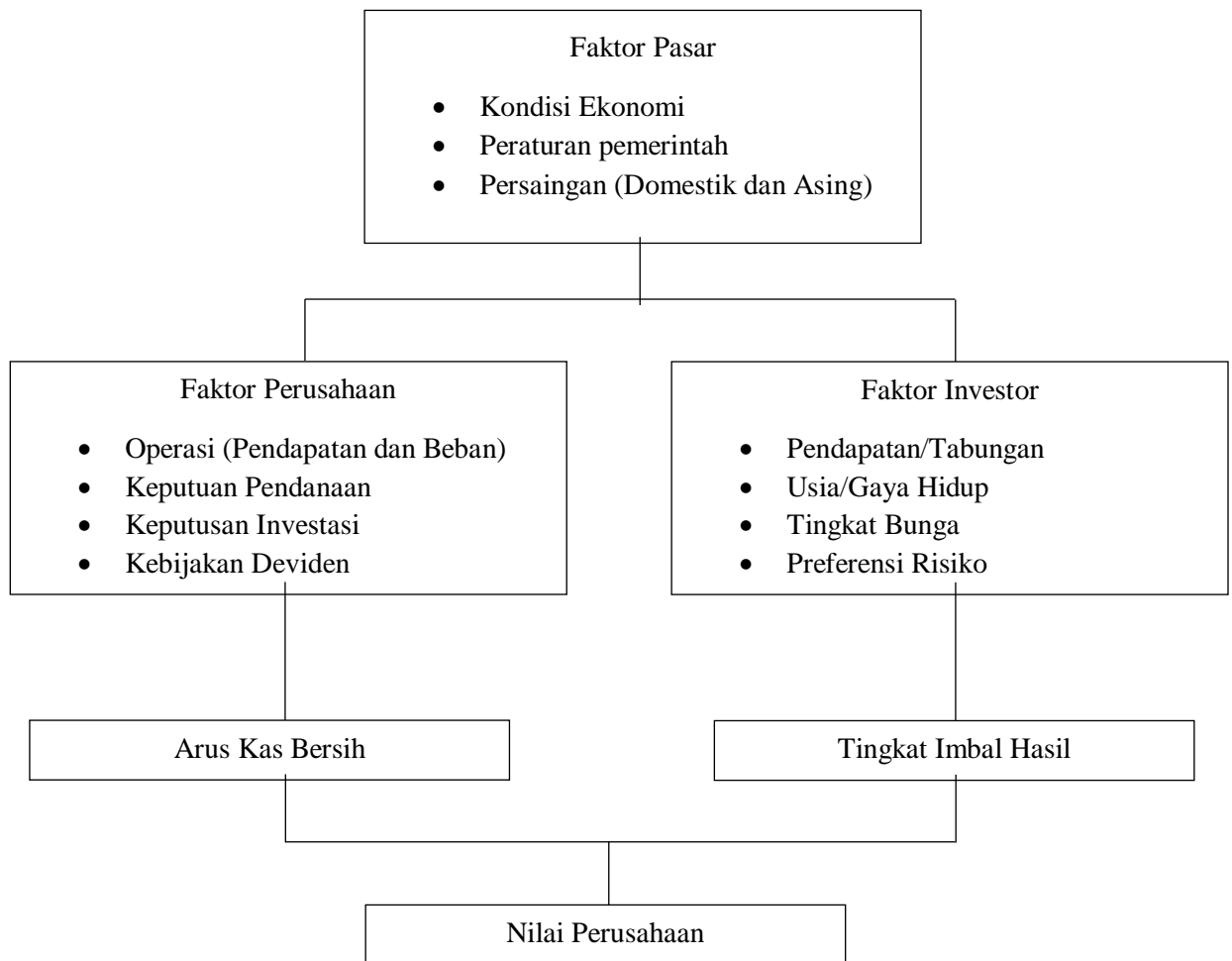
Menurut I Made Sudana (2011:7) teori-teori dibidang keuangan memiliki satu fokus, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan (*wealth of the stakeholders*). Tujuan normative ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan (*market value of firm*). Bagi perusahaan sudah *go public*, memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena:



1. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang
2. Mempertimbangkan faktor risiko.
3. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas dari pada sekedar laba menurut pengertian akuntansi
4. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

#### **2.1.4.3 Proses Nilai Perusahaan**

Menurut Handono Mardiyanto (2009:181), proses terbentuknya nilai perusahaan dikarenakan ramai atau lesunya pasar sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi peraturan pemerintah, dan iklim persaingan (baik domestik maupun asing). Kondisi pasar tentu akan mempengaruhi kinerja perusahaan secara internal dan juga tanggapan para investor (pemilik dana). Kinerja perusahaan amat dipengaruhi oleh kinerja operasi, pendanaan, investasi, dan kebijakan deviden yang menentukan besarnya arus kas yang dihasilkan. Di sisi sektor riil atau bunga, dan preferensi terhadap risiko yang menentukan besarnya imbal hasil yang diminta oleh investor. Interaksi dari kondisi pasar, kinerja internal perusahaan, dan perilaku investor pada akhirnya menentukan nilai suatu perusahaan bersangkutan di pasar modal.



**Gambar 2.1**  
**Proses Nilai Perusahaan**

#### 2.1.4.4 Konsep Nilai Perusahaan

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai perusahaan di antaranya sebagai berikut:

1. Nilai nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga di tulis jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai pasar atau sering disebut kurs. Kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini

hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan di jual di pasar saham.

3. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil sekedar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang diitung dengan dasar konsep akuntansi
5. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh asset perusahaan yang harus dipenuhi. Nilai sisa ini merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bias dihitug berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan di likuidasi.

#### **2.1.4.5 Metode Pengukuran Nilai Perusahaan**

Menurut Werston dan Copeland (2008:244) pengukuran nilai perusahaan terdiri dari:

- a. *Price Earning Ratio* (PER)
- b. *Price Book Value* (PBV)
- c. *Tobin's Q*

Berikut ini adalah pengertian metode pengukuran nilai perusahaan:

- a. *Price Earning Ratio*

PER adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan *earning per share* dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER dapat dihitug dengan rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

b. *Price Book Value*

*Price Book Value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV dapat dihitung dengan rumus:

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

c. *Tobin's Q*

Salah satu alternative yang digunakan dalam menilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* ini dikembangkan oleh professpr James Tobin (Werston dan Copeland, 2004). Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi incremental. *Tobin's Q* dihitung dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rumusnya sebagai berikut:

$$q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q : Nilai Perusahaan

EMV (Nilai Pasar Ekuitas) : Closing price saham x jumlah saham  
yang beredar

D : Nilai buku dari total hutang

EBV : Nilai buku dari total asset

Menurut Irham Fahmi (2013:138), rasio penelitian terdiri dari:

a. *Earning Per Share* (EPS)

*Earning Per Share* atau pendapatan per lembar saham adalah pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar yang dimiliki. Adapun rumusnya:

$$EPS = \frac{EPS}{Jsb}$$

Keterangan:

EPS : *Earning Per Share*

EAT ; *Earning After Tax* atau Pendapatan Setelah Pajak

Jsb : Jumlah saham yang beredar

b. *Price Earning Ratio* (PER) atau Rasio Harga Laba

Rasio ini diperoleh dari harga pasar saham biasa dibagi dengan laba per saham (*Earning Per Share*) sehingga semakin tinggi rasio ini akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga semakin membaik. Adapun rumusnya:

$$PER = \frac{MPS}{EPS}$$

Keterangan:

PER : *Price Earning Ratio*

MPS : *Marker Price Pershare* atau Harga Pasar per Saham

EPS : *Earning Per Share* atau Laba per Lembar Saham

c. *Price Book Value* (PBV)

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar semakin percaya akan prospek tersebut:

$$PBV = \frac{MPS}{BVS}$$

Keterangan:

PBV : *Price Book Value*

MPS : *Market Price per Share* atau Harga Pasar per Saham

BVS : *Book Value per Share* atau Nilai Buku per Saham

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan *Price Book Value* dalam mengukur nilai perusahaan. Menurut Brigham (2011:151) rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan.

## 2.1.5 *Corporate Governance*

### 2.1.5.1 *Pengertian Corporate Governance*

Istilah “*corporate governance*” pertama kali diperkenalkan oleh Cadbury Committee, Inggris di tahun 1922 yang menggunakan istilah tersebut dalam laporannya yang dikenal sebagai *Cadbury Report*. Definisi dari *Cadbury Committee of United Kingdom* dalam Sukrisno Agoues & I Cenik Ardana

(2013:101) mendefinisikan sebagai berikut “*A set of rules that define the relationship between shareholders, managers, creditor, the government, employess, and othe internal and external stakeholders in respect to their right and responsibilities, or the system by which companies are directed and controlled* (Seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu system yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan)”.

Menurut Sukrisno Agoes (2013:101) *good corporater governance* dapat didefinisikan sebagai berikut “Tata kelola yang baik sebagai suatu system yang mengatur hubungan peran Dewan Komisaris, peran Direksi, pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Tata kelola perusahaan yang baik juga disebut sebagai suatu proses yang transparan atas penentuan tujuan perusahaan, pencapaiannya, dan penilaian kinerjanya”.

Menurut Muh Arief Effendi (2016:11) *corporate governance* dapat didefinisikan sebagai berikut

“Tatakelola perusahaan yang baik dapat didefinisikan sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi *stakeholder*. Ada dua hal yang ditekankan dalam mekanisme ini, pertama, pentingnya hak pemegang saham atau investor untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya, dan kedua kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan secara akurat, tepat waktu dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stakeholder*.”

Dalam *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) (Gideon,2005) dalam Rahmawati (2012:169) mendefinisikan sebagai berikut “Seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain system yang mengarah dan mengendalikan perusahaan”.

Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *Corporate governance* adalah suatu system yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola saham dan pihak-pihak lain yang berhubungan dengan kepentingan intern dan ekstern perusahaan demi tercapainya tujuan perusahaan yang ingin dicapai oleh para pihak-pihak yang berkepentingan dan memperhatikan *stakeholder* lainnya berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika.

#### **2.1.5.2 Prinsip-prinsip *Corporate Governance***

Menurut Moh. Wahyudin Zarkasyi (2008:38) mengemukakan lima prinsip, yaitu:

- a. Transparansi
- b. Akuntabilitas
- c. Responsibilitas
- d. Independensi
- e. Kesetaraan



Dari kutipan diatas dapat dijelaskan lima prinsip *good corporate governance* sebagai berikut:

- a. **Transparansi**  
Untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan.
- b. **Akuntabilitas**  
Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar.
- c. **Responsibilitas**  
Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*
- d. **Independensi**  
Untuk melancarkan pelaksanaan GCG perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.
- e. **Kesetaraan**  
Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kesetaraan dan kewajiban.

Menteri Negara BUMN mengeluarkan Keputusan NОmor Kep-117/M-MBU/2002 tentang penerapan GCG (Tjager dkk, 2003) dalam Sukrisno Agoes & I Cenik Ardana (2013:103). Ada lima prinsip menurut keputusan ini, yaitu:

- a. Kewajaran
- b. Transparansi
- c. Akuntabilitas
- d. Pertanggungjawaban
- e. Kemandirian

Dari kutipan diatas dapat dijelaskan lima prinsip *corporate governance* sebagai berikut:

- a. Kewajaran  
Merupakan prinsip agar pengelola memperlakukan semua pemangku kepentingan secara adil dan setara, baik pemangku kepentingan primer (pemasok, pelanggan, karyawan, pemodal) maupun pemangku kepentingan sekunder (pemerintah, masyarakat, dan yang lainnya). Hal ini yang memunculkan *stakeholders* (seluruh kepentingan pemangku kepentingan), bukan hanya kepentingan *stockholders* (pemegang saham saja)
- b. Transparansi  
Artinya kewajiban bagi para pengelola untuk menjalankan prinsip keterbukaan dalam proses keputusan dan penyampaian informasi. Keterbukaan dalam menyampaikan informasi juga mengandung arti bahwa informasi harus lengkap, benar, dan tepat waktu kepada semua pemangku kepentingan. Tidak boleh ada hal-hal yang dirahasiakan, disembunyikan, ditutup-tutupi, atau ditunda-ditunda pengungkapannya.
- c. Akuntabilitas  
Prinsip ini dimana para pengelola berkewajiban untuk membina sistem akuntansi yang efektif untuk menghasilkan laporan keuangan yang dapat dipercaya. Untuk itu, diperlukan kejelasan fungsi, pelaksanaan, dan pertanggungjawaban setiap organ pengelolaan berjalan efektif.
- d. Pertanggungjawaban  
Prinsip dimana para pengelola wajib memberikan pertanggungjawaban atas semua tindakan dalam mengelola perusahaan kepada pemangku kepentingan sebagai wujud kepercayaan dan wewenang yang diberikan oleh para pemangku kepentingan kepada para pengelola perusahaan.
- e. Kemandirian  
Artinya suatu keadaan dimana para pengelola dalam mengambil keputusan bersifat profesional, mandiri, bebas dari konflik kepentingan, dan bebas dari tekanan/pengaruh dari manapun yang bertentangan dengan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip pengelolaan yang sehat.

Sebenarnya, tiga dari keempat prinsip tersebut: transparansi, akuntabilitas dan tanggung jawab mempunyai arti yang sangat erat dan tumpang-tindih. Keempat prinsip ini merupakan jawaban langsung atas permasalahan/skandal

yang dihadapi oleh dunia usaha, bukan hanya di Indonesia tetapi juga diseluruh dunia.

### 2.1.5.3 Manfaat *Corporate Governance*

Manfaat *corporate Governance* menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) adalah:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan deviden”.

Sedangkan menurut *Indonesia Institute for Corporate Governance* IICG (2009:40), keuntungan yang bisa diambil oleh perusahaan apabila menerapkan konsep *good corporate governance* adalah sebagai berikut:

1. Meminimalkan *agency cost*
2. Meminimalkan *cost of capital*
3. Meningkatkan nilai saham perusahaan
4. Mengangkat citra perusahaan

Dari kutipan diatas dapat dijelaskan keuntungan yang bisa diambil oleh perusahaan apabila menerapkan konsep *good corporate* sebagai berikut:

1. Meminimalkan *agency cost*  
Selama ini para pemegang saham harus menanggung biaya yang timbul akibat daari pendelegasian wewenang kepada manajemen. Biaya-biaya ini bisa berupa kerugian karena manajemen menggunakan sumber daya perusahaan untuk kepentingan pribadi

maupun berupa biaya pengawasan yang harus dikeluarkan perusahaan untuk mencegah terjadinya hal tersebut.

2. Meminimalkan *cost of capital*

Perusahaan yang baik dan sehat akan menciptakan suatu referensi positif bagi kreditur. Kondisi ini sangat berperan dalam meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung bila perusahaan akan mengajukan pinjaman, selain itu dapat memperkuat kinerja keuangan juga akan membuat produk perusahaan menjadi lebih kompetitif.

3. Meningkatkan nilai saham perusahaan

Suatu perusahaan yang dikelola secara baik dan dalam kondisi sehat akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Sebuah survey yang dilakukan oleh Russel Reynolds Associates (1977) mengungkapkan bahwa kualitas dewan komisaris adalah salah satu faktor utama yang dinilai oleh investor institusional sebelum mereka memutuskan untuk membeli saham perusahaan tersebut.

4. Mengangkat citra perusahaan

Citra perusahaan merupakan faktor penting yang sangat erat kaitannya dengan kinerja dan keberadaan perusahaan tersebut dimata masyarakat dan khususnya para investor. Citra (*image*) suatu perusahaan kadangkala akan menelan biaya yang sangat besar dibandingkan dengan keuntungan perusahaan itu sendiri, guna memperbaiki citra tersebut.

Manfaat dari penerapan *good corporate governance* tentunya sangat berpengaruh bagi perusahaan, dimana manfaat *good corporate governance* ini bukan hanya saat ini tetapi juga dalam jangka panjang. Selain bermanfaat meningkatkan citra perusahaan dimata masyarakat terutama bagi para investor.

#### **2.1.5.4 Tujuan *Corporate Governance***

Tujuan dari *corporate governance* menurut Amin Widjaja Tunggal (2011:34) adalah:

1. Tercapainya sasaran yang telah ditetapkan
  2. Aktiva perusahaan dijaga dengan baik
  3. Perusahaan menjalankan praktik-praktik bisnis yang sehat
  4. Kegiatan-kegiatan perusahaan dilakukan dengan transparan
- Terdapat enam tujuan dalam penerapan *Good Corporate Governance*

(GCG) sesuai KEPMEN BUMN No. KEP-117/M-MBU/2002 yaitu:

1. Memaksimalkan nilai BUMN dengan cara meningkatkan prinsip keterbukaan, akuntabilitas, dapat dipercaya, bertanggung jawab, dan adil agar perusahaan memiliki daya saing yang kuat, baik secara nasional maupun internasional.
2. Mendorong pengelolaan BUMN secara professional, transparan dan efisien, serta memberdayakan fungsi dan meningkatkan kemandirian organ.
3. Mendorong agar organ dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakan dilandasi nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap perundang-undangan yang berlaku, serta kesadaran akan adanya tanggungjawab sosial BUMN terhadap *stakeholders* maupun kelestarian lingkungan di sekitar BUMN.
4. Meningkatkan kontribusi BUMN dalam perekonomian nasional
5. Meningkatkan iklim investasi nasional
6. Mensukseskan program privatisasi.

#### **2.1.5.5 Pengukuran *Corporate Governance***

Menurut Reny Dyah Retno & Denies Priantinah (2012) dalam penerapan *Good Corporate Governance* diukur menggunakan instrument yang dikembangkan oleh *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang diterbitkan di majalah SWA.

Menurut *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dalam Gabriela Cynthia Windah (2013) yang menyatakan bahwa:

”*Corporate Governance Perception Index (CGPI)* adalah program riset dan pemeringkatan penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia melalui perancangan riset yang mendorong perusahaan meningkatkan kualitas penerapan konsep *corporate governance (CG)* melalui perbaikan yang berkesinambungan (*continuous improvement*) dengan melaksanakan evaluasi dan studi banding (*benchmarking*)”.

Penelitian yang dilakukan oleh IICG untuk menilai CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) yaitu setelah melakukan penilaian yang dilakukan dengan cara memberikan penilaian yang dilakukan dengan cara memberikan penilaian yang dilakukan dengan cara memberikan skor kepada perusahaan peserta, besaran nilai skor ini dibuat berdasarkan acuan yang telah dibuat IICG. Skor ini diambil hasilnya berdasarkan hasil kuesioner penelitian yang diberikan ke perusahaan peserta. Adapun bobot nilai yang digunakan untuk menilai sebagai berikut:

**Tabel 2.2**  
**Tahapan dan Bobot Nilai CGPI (*Corporate Governance Perception Index*)**

No	Indikator	Bobot (%)
1.	<i>Self Assessment</i>	15
2.	Kelengkapan dokumen	20
3.	Penyusunan makalah dan presentasi	14
4.	Observasi ke perusahaan	51

**Sumber :** CGPI (*Corporate Governance Perception Index*)(2011)

Menurut CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) (2011) penilaian proses riset dalam penentuan nilai penerapan *corporate governance* adalah sebagai berikut:

- a. Self Assessment
- b. Kelengkapan dokumen
- c. Makalah
- d. Observasi

Dari kutipan diatas dapat dijelaskan penilaian proses riset dalam penentuan nilai penerapan *corporate governance* adalah sebagai berikut:

- a. *Self Assessment*

Pada tahap awal ini perusahaan harus mengisi *self assessment* terkait penerapan CG (*Corporate Governance*) yang sudah di implementasikan dalam perusahaannya.

- b. Kelengkapan dokumen

Pada tahap ini perusahaan harus membuat uraian penjelasan terkait penerapan CG (*Corporate Governance*) di perusahaan.

- c. Makalah

Pada tahap ini perusahaan harus membuat uraian penjelasan terkait penerapan CG (*Corporate Governance*) di perusahaan yang dibentuk dalam makalah dengan memperhatikan sistematika yang telah ditentukan.

- d. Observasi

Dalam tahap ini peneliti CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) akan datang langsung ke perusahaan untuk melihat secara pasti penerapan prinsip CG (*Corporate Governance*) di perusahaan.

Menurut *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) (2011) bahwa nilai CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) akan dijadikan dasar acuan untuk menentukan perolehan peringkat berdasarkan skor yang telah ditentukan. Hasil peringkat CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) terbagi tiga kategori, yaitu cukup terpercaya, terpercaya dan sangat terpercaya. Ringkasan pemeringkat berdasarkan skor akan dijelaskan sebagai berikut:

**Tabel 2.3**

**Kategori Pemeringkatan CGPI (*Corporate Governance Perception Index*)**

<b>Skor</b>	<b>Level Terpercaya</b>
85-100	Sangat Terpercaya
70-84	Terpercaya
55-69	Cukup Terpercaya

**Sumber :** *Corporate Governance Perception Index*

## **2.2 Kerangka Pemikiran**

### **2.2.1 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Sulistyanto (2012:6) mendefinisikan manajemen laba sebagai berikut “Manajemen laba adakah upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan



untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan”.

Menurut Scott (2012:422) menyatakan bahwa “Adanya tindakan manajemen laba yang dilakukan akan mempengaruhi nilai perusahaan, meskipun manajemen memiliki tujuan dan alasan atas tindakannya tersebut. Nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan diperlukan investor untuk mengetahui bagaimana prospek perusahaan dimasa mendatang. Manajer tentunya akan memaksimalkan target laba yang telah ditentukan, ini dilakukan untuk menghindari terjadinya reaksi harga saham yang negative”.

Meskipun tindakan manajemen laba dapat dikatakan sebagai aktivitas manipulasi, dimana akan menimbulkan dampak positif ataupun negatif, sesuai dengan tujuan penggunaannya, adanya manajemen laba dapat dilakukan karena faktanya tidak ada aturan atau batasan terhadap pemilihan kebijakan dan prosedur akuntansi yang diambil manajemen. Atas alasan inilah, manajemen bebas menggunakan kuasanya untuk menentukan kebijakan dan prosedur akuntansi yang sesuai dengan tujuannya. Sebagian besar investor lebih tertarik melihat pertumbuhan laba perusahaan dari tahun ke tahun. (Safitri, 2015:2; Yusnita, Mulyadi & Erick, 2015:2)

Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian (Herawaty, 2008) yang menemukan bahwa manajemen laba berpengaruh secara negative terhadap nilai perusahaan artinya *earning management* akan menurunkan nilai perusahaan.

Manajemen laba memang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan tapi terbatas pada periode tertentu, dan tidak akan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang, hal ini terjadi karena manajemen laba merupakan tindakan memodifikasi laporan keuangan, seperti menaikkan atau menurunkan laba yang dilakukan dengan cara memilih kebijakan akuntansi oleh manajemen yang bersifat subjektif, yang sesuai dengan kepentingan manajemen.

### **2.2.2 Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Chairil Anwar (2013:18) perencanaan pajak sebagai berikut: “...proses mengorganisasi usaha wajib pajak orang pribadi maupun badan usaha sedemikian rupa dengan memanfaatkan berbagai celah kemungkinan yang dapat ditempuh oleh perusahaan dalam koridor ketentuan peraturan perpajakan (*loopholes*), agar perusahaan dapat membayar pajak dalam jumlah minimum”

Menurut Sartika (2015) menyatakan bahwa “Dalam praktek bisnis umumnya pengusaha mengidentifikasikan pembayaran pajak sebagai beban. Sehingga pengusaha akan berusaha untuk meminimalkan pembayaran pajak tersebut, untuk mengoptimalkan besarnya laba. Perusahaan dalam perkembangannya selalu berusaha untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya dalam meningkatkan nilai perusahaan”

Didukung oleh penelitian Hidayat dan Hairi (2016) menemukan hubungan negative antara perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Pengaruh negative ini didasari bahwa pihak investor menginginkan pengembalian yang tinggi yang

didapatkan dari hasil investasi mereka. Salah satu hasil investasi mereka adalah pembagian deviden yang dihitung dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Salah satu perencanaan pajak yang dilakukan adalah dengan memperhatikan biaya-biaya yang dapat dikurangi dalam perhitungan fiscal pajak. Menyebabkan laba yang didapatkan akan berkembang. Sehingga menimbulkan agency cost yang berdampak pada tingkat kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan.

Dalam perencanaan pajak dilakukan pengumpulan dan penelitian terhadap peraturan perpajakan agar dapat diseleksi jenis tindakan penghematan pajak yang akan dilakukan. Sehingga kepentingan untuk memaksimalkan laba tercapai.

### **2.2.3 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi**

Dengan alasan meningkatkan nilai perusahaan manajemen melakukan tindak oportunistik dengan melakukan manajemen laba. Oleh karena itu adanya praktek *corporate governance* di perusahaan akan membatasi manajemen laba karena adanya mekanisme pengendalian dalam perusahaan tersebut.

Menurut Scott (2012:424) menyatakan bahwa "...diperlukan penentuan batas penggunaan manajemen laba yang diharapkan dapat diperlemah dengan adanya pelaksanaan good corporate governance yang efektif".

Diperkuat dengan teori yang dinyatakan oleh Imam & Malik (2007:89) "...mekanisme *good corporate governance* yang efektif akan mempengaruhi nilai perusahaan, adanya pengendalian internal yang efektif akan mempengaruhi nilai

perusahaan, adanya corporate governance akan memperlemah penyalahgunaan tindakan manajemen”.

Didukung oleh penelitian Herman Darwis (2012) yang menyatakan bahwa konsep *corporate governance* merupakan pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan di dalam perusahaan untuk meminimalisir suatu konflik karena perbedaan kepentingan diantara keduanya, maka diperlukan aturan dan mekanisme kontrol yang efektif.

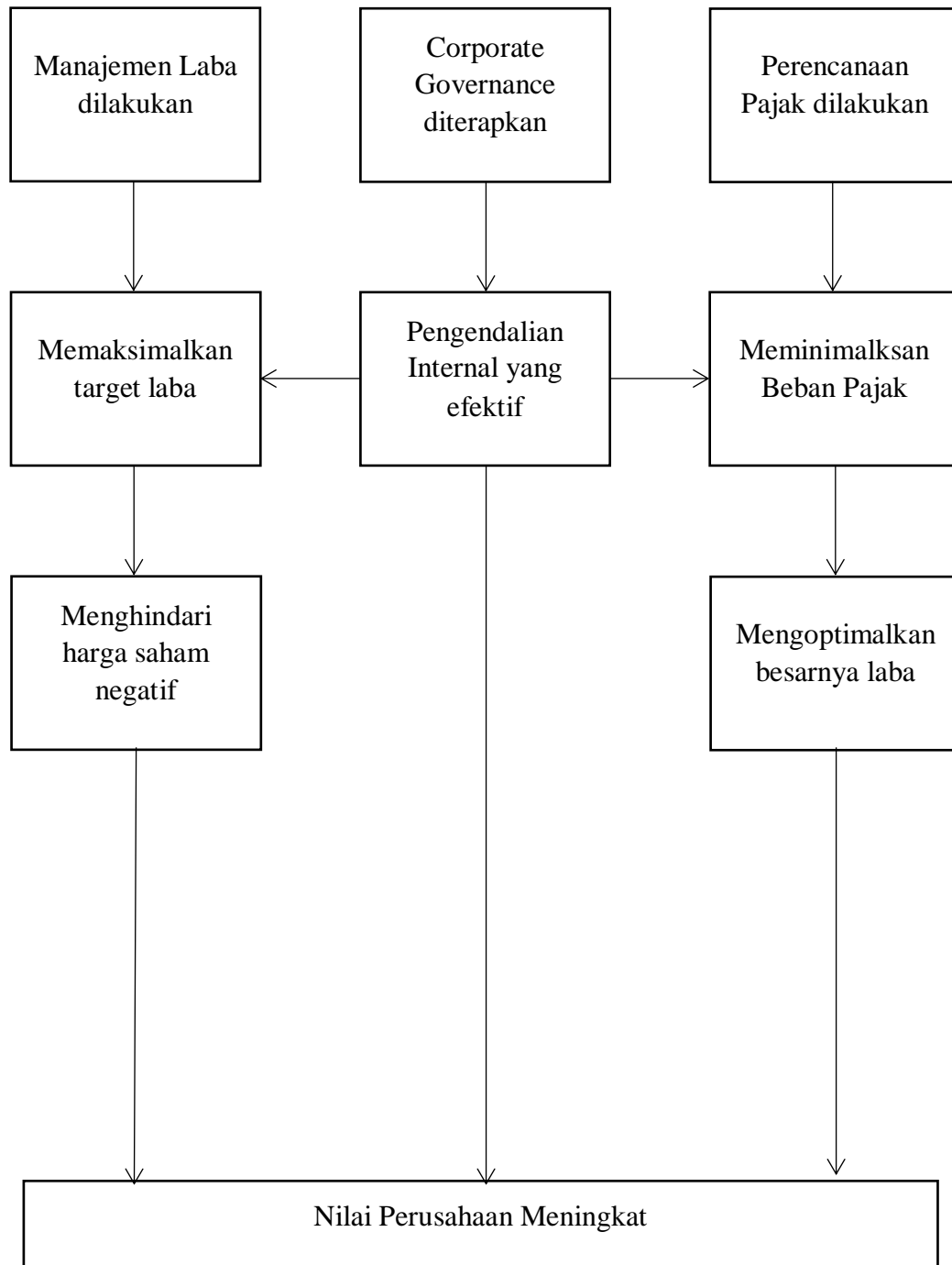
#### **2.2.4 Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi**

Hubungan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan tidak sepenuhnya mulus. Terdapat hambatan dalam perencanaan pajak untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perencanaan pajak yang dilakukan memberikan peluang bagi manajemen untuk mendapatkan keuntungan diri sendiri. Dengan adanya tindakan seperti itu hubungan perencanaan pajak dapat menurunkan nilai perusahaan sehingga dibutuhkan *corporate governance* sebagai pengendalian internal dan pengawasan perusahaan.

Menurut Sulistyanto (2008:154) menyatakan bahwa “Salah satu kunci utama keberhasilan *good corporate governance* adalah membangun sistem pengawasan dan pengendalian yang lebih baik. Terwujudnya keseimbangan pengawasan dan pengendalian pengelolaan sebuah perusahaan akan menjadi penghambat bagi manajer untuk membuat kebijakan sesuai dengan kepentingan

dan kebutuhan pribadi serta mendorong terciptanya keadilan, transparansi, akuntabilitas, dan responsibilitas”.

Didukung oleh penelitian Pandu Dewanata dan Tarmizi Achmad (2017) yang menyatakan bahwa perencanaan pajak yang dilakukan manajemen seringkali disalahartikan dan dimanfaatkan untuk kepentingan diri sendiri. Pemegang saham ingin perencanaan pajak dilakukan untuk memberikan dampak positif demi kemajuan perusahaan. Adanya dua perbedaan pandangan ini yang menimbulkan adanya *corporate governance* untuk memberikan arah dan control yang baik bagi perencanaan pajak.



**Gambar 2.2**  
**Kerangka Pemikiran**

### 2.3 Hipotesis

Pengertian hipotesis menurut Sugiyono (2013:64) adalah: "...jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik".

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis 1 : Manajemen Laba Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 2 : Perencanaan Pajak Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 3 : *Corporate Governance* Mampu Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 4 : *Corporate Governance* Mampu Memoderasi Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan