

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

#### 2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka merupakan kegiatan mendalami, mencermati, menelaah dan mengidentifikasi pengetahuan (Suharsimi Arikunto, 2010:58). Penelitian ini menggunakan berbagai sumber dan literatur baik berupa buku maupun referensi lain sebagai dasar teori dalam analisis perhitungan. Pada kajian pustaka, dilakukan kajian mengenai teori yang digunakan terdiri dari : *grand theory*, *middle range theory*, *applied theory*. Selain *theory* dilakukan juga pengkajian hasil para peneliti sebelumnya dari jurnal-jurnal yang mendukung penelitian ini. Ruang lingkup hasil kajian atas teori-teori, penelitian sebelumnya dan penelitian sekarang digambarkan pada gambar 2.1 berikut ini :



**Gambar 2.1 Ruang Lingkup Teori**

## **2.1.1 Manajemen**

Manajemen merupakan ilmu yang memiliki peran dalam mengidentifikasi, menganalisis dan menetapkan tujuan-tujuan yang hendak dicapai, sekaligus mengkoordinasikan secara efektif dan efisien seluruh sumber daya yang dimiliki oleh organisasi atau perusahaan.

### **2.1.1.1 Pengertian Manajemen**

Kata manajemen berasal dari Bahasa Latin, yaitu dari asal kata *manus* yang berarti tangan dan *agere* yang berarti melakukan. Kata-kata itu digabung menjadi kata kerja *managere* yang artinya menangani. *Managere* diterjemahkan ke dalam Bahasa Inggris dalam bentuk kata kerja *to manage*, dengan kata benda *management*, dan *manager* untuk orang yang melakukan kegiatan manajemen. Akhirnya *management* diterjemahkan ke dalam Bahasa Indonesia menjadi manajemen atau pengelolaan.

Pengertian manajemen banyak dikemukakan oleh para ahli, Stephen P. Robbins dan Mary Coulter (dalam Pamungkas, 2012:24), menyatakan bahwa manajemen melibatkan aktivitas-aktivitas koordinasi dan pengawasan terhadap pekerjaan orang lain, sehingga pekerjaan tersebut dapat diselesaikan secara efisien dan efektif. Manajemen juga berupaya untuk menjadi efektif, dengan menyelesaikan tugas-tugas demi terwujudnya sasaran-sasaran organisasi. Sedangkan G.R. Terry (2010:16) mengemukakan bahwa manajemen merupakan suatu proses khas yang terdiri atas tindakan-tindakan perencanaan,

pengorganisasian, penggerakan, dan pengendalian untuk menentukan serta mencapai tujuan melalui pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber daya lainnya. Pendapat tersebut sejalan dengan pendapat Oey Liang Lee (2010:16) yang menyatakan bahwa manajemen adalah seni dan ilmu perencanaan, pengorganisasian, penyusunan, pengarahan dan pengawasan dari pada sumber daya manusia untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut maka dapat disimpulkan bahwa manajemen adalah seni dan ilmu dari suatu proses yang terdiri dari perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengawasan melalui pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber-sumber daya lainnya secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan tertentu. Manajemen juga berupaya untuk menjadi efektif, dengan menyelesaikan tugas-tugas demi terwujudnya sasaran-sasaran organisasi.

#### **2.1.1.2 Fungsi Manajemen**

Banyak para ahli yang mengemukakan pendapatnya mengenai pemahaman fungsi manajemen, fungsi-fungsi manajemen menurut para ahli secara umum memiliki kesamaan semisal fungsi manajemen menurut Henry Fayol, dan Gr Terry menyatakan ada 4 fungsi yang utama dari sebuah manajemen, yaitu Perencanaan - Pengorganisasian - Pengarahan - Pengendalian. Namun pendapat tersebut berbeda dengan 4 (empat) fungsi-fungsi manajemen yang di kemukakan oleh Stephen P. Robbins dan Mary Coulter. Stephen

P.Robbins dan Mary Coulter (2010:24 ) ini mengemukakan 4 fungsi manajemen adalah sebagai berikut :

1. Perencanaan (*Planning*)

Mendefinisikan sasaran-sasaran, menetapkan strategi, dan mengembangkan rencana kerja untuk mengelola aktivitas-aktivitas.

2. Penataan (*Organizing*)

Menentukan apa yang harus diselesaikan, bagaimana caranya, dan siapa yang akan mengerjakannya.

3. Kepemimpinan (*Leading*)

Memotivasi, memimpin, dan tindakan-tindakan lainnya yang melibatkan interaksi dengan orang lain

4. Pengendalian (*Controlling*)

Mengawasi aktivitas-aktivitas demi memastikan segala sesuatunya terselesaikan sesuai rencana.

### **2.1.2 Manajemen Keuangan**

Salah satu fungsi perusahaan yang penting bagi keberhasilan usaha suatu perusahaan dalam pencapaian tujuannya adalah manajemen keuangan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus memberi perhatian khusus terhadap kemajuan keuangan demi tercapainya tujuan perusahaan. Manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan asset, pendanaan, dan manajemen asset serta pembagian deviden kepada pemegang saham dengan didasari beberapa tujuan

umum. Manajemen keuangan juga penting karena berkaitan dengan pengelolaan dana perusahaan.

### **2.1.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan telah banyak di definisikan oleh para ahli diantaranya Gitman (2012:4) mengemukakan bahwa "*Finance can be defined as the science and art of managing money*" artinya "Keuangan dapat di definisikan sebagai seni dan ilmu mengelola uang". Dari definisi tersebut maka dapat di kembangkan bahwa keuangan sebagai seni berarti melibatkan keahlian dan pengalaman, sedangkan sebagai ilmu berarti melibatkan prinsip-prinsip, konsep, teori, proporsi dan model yang ada dalam ilmu keuangan. Lainhalnya pengertian manajemen keuangan menurut Horne dan Wachowicz Jr (2012:2) dalam bukunya yang berjudul *Fundamentals of Financial Management* yang telah di alih bahasa menjadi Prinsip prinsip Manajemen Keuangan, "Manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan aset, pendanaan, dan manajemen aset dengan didasari beberapa tujuan umum".

Dari definisi-definisi yang telah dipaparkan dapat diambil kesimpulan bahwa manajemen keuangan adalah salah satu fungsi manajemen terhadap segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan kegiatan memperoleh sumber dana, menggunakan dana dan manajemen aktiva sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan, dengan kata lain manajemen keuangan merupakan seni dan ilmu

mengelola dana perusahaan, baik itu mendapatkan dana maupun mengalokasikan dana perusahaan.

### **2.1.2.2 Tujuan Manajemen Keuangan**

Manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut, yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena dapat meningkatkan kemakmuran para pemilik perusahaan (Pemegang saham), oleh karena itu Sutrisno (2003;5) mengemukakan bahwa tujuan dari manajemen keuangan adalah “Bagaimana perusahaan mengelola baik itu mendapatkan dana maupun mengalokasikan dana guna mencapai nilai perusahaan yaitu kemakmuran para pemegang saham”. Pendapat tersebut sejalan dengan pendapat Ross, Westerfield, Jordan dalam bukunya menyatakan “*The goal of financial management to maximize the current value per share of the existing stock*” Artinya bahwa “tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai per lembar saham dari saham yang beredar”.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah mengelola dana perusahaan dengan baik, baik itu pengelolaan dalam mendapatkan dana maupun mengalokasikan dana. Selain itu manajemen keuangan juga bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham perusahaannya.

### **2.1.2.3 Fungsi Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan memiliki fungsi yang penting dalam suatu perusahaan, terdapat tiga fungsi manajemen keuangan yang dikemukakan oleh Sutrisno (2003;5), yaitu sebagai berikut :

#### **1) Keputusan Investasi**

Keputusan investasi adalah fungsi manajemen keuangan yang penting dalam penunjang pengambilan keputusan untuk berinvestasi karena menyangkut tentang memperoleh dana investasi yang efisien, komposisi aset.

#### **2) Keputusan Pendanaan**

Kebijakan deviden perusahaan juga harus dipandang sebagai integral dari keputusan pendanaan perusahaan. Pada prinsipnya fungsi manajemen keuangan sebagai keputusan pendanaan menyangkut tentang keputusan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan harus dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang.

#### **3) Keputusan Manajemen Aset**

Keputusan manajemen aset adalah fungsi manajemen keuangan yang menyangkut tentang keputusan alokasi dana atau asset, komposisi sumber dana yang harus dipertahankan dan penggunaan modal baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan yang baik bagi perusahaan.

### 2.1.3 Teori keagenan (*Agency Theory*)

Teori Keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi terjadi ketika satu orang atau lebih (*prinsipal*) memperkerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling dalam Herawaty, 2008 ; 5). *Agency theory* berasumsi bahwa setiap individu hanya termotivasi oleh kepentingan-kepentingannya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* (Jensen dan Meckling dalam Herawaty, 2008;5) yaitu disebut dengan *agency conflict*. Eisenhardt (dalam Sutrisno,2010;23) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu:

1. Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest* ),
2. Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality* ), dan
3. Manusia selalu menghindari resiko ( *risk averse* ).

Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia akan bertindak *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya yaitu mendapatkan bonus. Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (Pemegang saham) ini akan menyebabkan terjadinya

asimetri informasi. Scott dalam Ujiyantho (2009;35) menyatakan terdapat dua macam asimetri informasi yaitu:

1. *Adverse selection*, yaitu bahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya pada dasarnya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan pemegang saham atau pihak luar. Dan informasi yang mengandung fakta yang akan digunakan pemegang saham untuk mengambil keputusan tidak diberikan seutuhnya oleh manajer.
2. *Moral hazard*, yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma tidak layak dilakukan.

Kondisi asimetri informasi tersebut dapat menimbulkan konflik kepentingan di antara manajer sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai prinsipal sehingga memungkinkan manajer untuk melakukan tindakan yang menyimpang seperti *earnings management*. Asimetri informasi juga dapat memberikan manajer kesempatan untuk memanfaatkan kelemahan sistem, standar dan aturan perusahaan. *Earnings management* tersebut biasanya dilakukan oleh manajer dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan atau untuk tujuan kepentingan-kepentingan tertentu baik itu untuk pihak pribadi maupun pihak lain

#### **2.1.4 Corporate Governance**

*Corporate governance* yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan.

##### **2.1.4.1 Pengertian Corporate Governance**

Ada berbagai pengertian *Corporate Governance*, Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006;3) mendefinisikan *corporate governance* sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan guna memberikan nilai tambah pada perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang bagi pemegang saham, dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku. Definisi tersebut sejalan dengan definisi yang dikemukakan oleh Forum *corporate governance* Indonesia/FCGI (2001;22) yang menyatakan bahwa *Corporate governance* adalah 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 sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Pendapat tersebut berbeda dengan definisi *corporate governance* yang dikemukakan oleh OECD (*Organization for Economic Co-operation and Development*) menyatakan bahwa , *corporate governance* didefinisikan *Corporate governance is the system by which business corporations are directed and controlled. The corporate governance structure specifies the distribution of the right and responsibilities among different participants in the corporation, such as the board managers, shareholders, and other stakeholder.*” Artinya "Tata kelola perusahaan adalah sistem dimana perusahaan bisnis diarahkan dan dikendalikan. Struktur tata kelola perusahaan menentukan distribusi hak dan tanggung jawab antara pihak yang berbeda dalam perusahaan, seperti manajer, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya".

Pendapat tersebut berbeda dengan pendapat Nasution dan Setiawan (dalam Ridwan dan Ardi, 2013;55) mendefinisikan “*Corporate Governance* sebagai konsep yang diajukan demi peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau monitoring kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap stakeholder dengan mendasarkan pada kerangka peraturan“.

Berdasarkan uraian mengenai *corporate governance* tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *Corporate Governance* adalah suatu sistem pengelolaan perusahaan yang dirancang untuk meningkatkan kinerja perusahaan, melindungi kepentingan *stakeholders* internal dan eksternal lainnya, baik itu pemegang saham, kreditor, pemasok, manajer, karyawan, pemerintah maupun masyarakat,

serta meningkatkan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan, dengan kata lain *corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Sistem *corporate governance* ini di terapkan demi mencapai peningkatan kinerja perusahaan dalam jangka panjang, melalui monitoring kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap stakeholder dengan mendasarkan pada kerangka peraturan serta demi melindungi hak dan kewajiban para *stakeholders* perusahaan.

#### **2.1.4.2 Prinsip - Prinsip *Good Corporate Governance***

Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006;5) mengungkapkan bahwa dalam prinsip *corporate governance* terdapat unsur penting yaitu:

a. *Fairness* (Keadilan)

Menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing serta menjadi terlaksananya komitmen dengan para investor.

b. *Transparency* (Transparansi)

Mewajibkan adanya suatu sistem informasi yang terbuka, tepat waktu, jelas dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan dan kepemilikan perusahaan.

c. *Accountability* (Akuntabilitas)

Menjelaskan peran dan tanggung jawab serta mendukung usaha-usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham sebagaimana diawali oleh dewan komisaris.

d. *Responsibility* (Pertanggungjawaban)

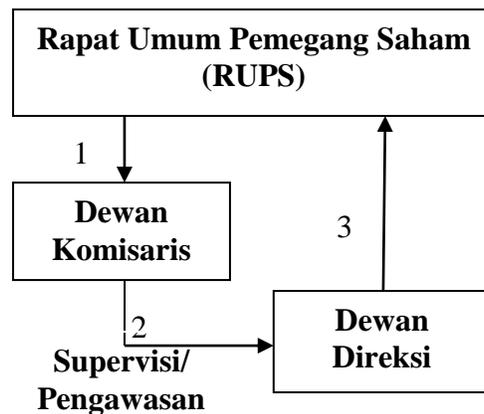
Memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial.

e. *Independency* (Independensi) Untuk melancarkan pelaksanaan *corporate governance* , perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

#### **2.1.4.3 Mekanisme *Corporate Governance***

Dalam suatu pelaksanaan aktivitas perusahaan, perusahaan yang baik akan menerapkan *Good Corporate Governance* dalam aktivitas perusahaannya dengan cara menerapkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* yang dituangkan dalam suatu mekanisme. Mekanisme ini dibutuhkan agar aktivitas perusahaan dapat berjalan secara sehat sesuai dengan arah yang ditetapkan. Dalam kaitan ini, mekanisme *governance* menurut Akhmad Syakhroza (2002;27) dapat diartikan sebagai suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang akan melakukan pengawasan terhadap keputusan tersebut.

Pengertian mengenai *Corporate Governance* juga dikemukakan oleh Mas Ahmad Daniri (2005;8) yang mengemukakan bahwa *Good Corporate Governance* adalah suatu pola hubungan, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan (Direksi, Dewan komisaris, RUPS) guna memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholders lainnya, berlandaskan peraturan dan perundangan dan norma yang berlaku”. Berikut ini merupakan struktur umum mekanisme penerapan *Corporate Governance* di Indonesia menurut FGGI (2002;5) Pada halaman berikutnya :



**Gambar 2.2**

**Struktur Umum PT di Indonesia sebagai cerminan mekanisme penerapan *Corporate Governance***

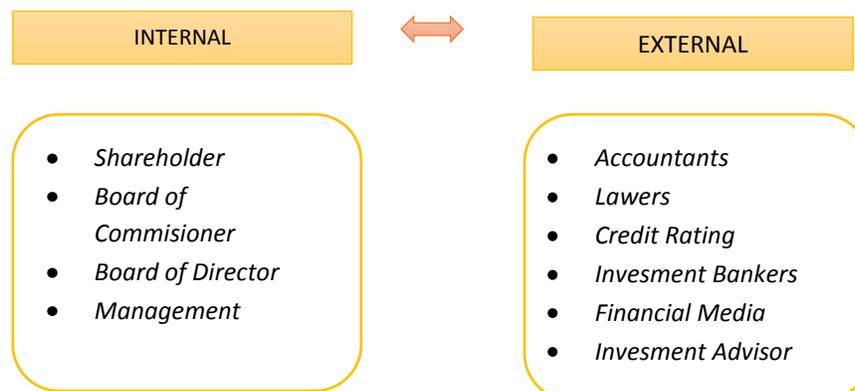
Berdasarkan gambar di atas akan terlihat mekanisme penerapan GCG di dalam suatu perusahaan melalui beberapa alur sebagai berikut yaitu :

1. Alur pertama, menunjukkan adanya pendelegasian wewenang dalam pembuatan keputusan dari pemegang saham yang diwakili dalam RUPS

kepada dewan komisaris. RUPS merupakan mekanisme utama perlindungan dan pelaksanaan hak-hak pemegang saham di dalam suatu perusahaan.

2. Alur kedua, menunjukkan bahwa dewan komisaris menugaskan dewan direksi untuk menjalankan kebijakan-kebijakan perusahaan dan mengoperasionalkan dalam hal teknis manajerial. Dalam hal ini dewan komisaris berfungsi sebagai *supervisor* atau pengawas terhadap kinerja dewan direksi dalam mengelola perusahaan.
3. Alur ketiga, menunjukkan adanya pertanggungjawaban dari dewan direksi atas pengelolaan manajemen secara langsung kepada pemegang saham melalui RUPS (FCGI, 2002;5). Dengan adanya mekanisme penerapan GCG yang dilaksanakan dengan baik sesuai dengan hak dan kewajibannya, maka diharapkan akan menghasilkan keunggulan yang kompetitif bagi perusahaan dan tercipta sinergi yang baik antara kepentingan pemegang saham dan manajemen.

Pembagian mekanisme pengendali *corporate governance* menjadi 2, eksternal dan internal (Agrawal and Knoeber, dalam Juwitasari 2008;11). Berikut adalah gambaran mengenai kerangka *Corporate Governance* yang terdiri dari sisi internal dan eksternal:



### Gambar 2.3

**Sumber: Cadbury, 2000. *Corporate Framework for Implement Action* (dalam Juwitasari 2008:11)**

Mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok sebagai berikut :

#### 1. *Internal Mechanism* (Mekanisme Internal)

Mekanisme pengendalian internal yang berhubungan langsung dengan proses pengambilan keputusan perusahaan tidak hanya dewan komisaris saja, tetapi ada juga komite-komite dibawahnya seperti dewan direksi, sekretaris perusahaan, dan manajemen. Hal ini juga dipengaruhi oleh pemegang saham internal, anggota dari dewan komisaris dan karakteristiknya seperti ukuran dewan komisaris, jumlah dari dewan komisaris yang independen (dari luar perusahaan). Mekanisme pengendalian internal adalah pengendalian perusahaan yang dilakukan dengan membuat aturan yang mengatur tentang mekanisme bagi hasil, baik yang berupa keuntungan, return maupun risiko-risiko yang disetujui oleh prinsipal dan agen. (Agrawal and Knoeber, dalam Juwita 2008:11) Mekanisme internal dalam *corporate governance* adalah sebagai berikut :

##### a. **Komisaris Independen**

Indonesia menganut struktur korporasi *two tiers system* di mana dalam perusahaan terdapat dua dewan: Direksi dan Komisaris. Apabila Direksi bertugas dalam kepengurusan perusahaan, maka Komisaris bertugas mengawasi

kebijaksanaan Direksi dalam menjalankan perusahaan dan memberikan nasehatnya (Pedoman GCG Indonesia,2006). Dalam hal ini berarti komisaris bersifat independen dan tidak terlibat dalam pengelolaan perusahaan.

Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006;12) mengemukakan bahwa dalam rangka memberdayakan fungsi pengawasan dewan komisaris, keberadaan komisaris independen adalah sangat diperlukan. Secara langsung keberadaan komisaris independen menjadi penting, karena di dalam praktik sering ditemukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan yang mengabaikan kepentingan pemegang saham publik (pemegang saham minoritas) serta stakeholder lainnya, terutama pada perusahaan di Indonesia yang menggunakan dana masyarakat di dalam pembiayaan usahanya. Komisaris Independen memiliki tanggung jawab pokok untuk mendorong diterapkannya prinsip tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) di dalam perusahaan melalui pemberdayaan dewan komisaris agar dapat melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi secara efektif dan lebih memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

#### **b. Kepemilikan institusional**

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat control eksternal terhadap perusahaan. Pozen (dalam Sutrisno, 2010;17) mengungkapkan beberapa metode yang digunakan oleh pemilik institusional dapat mempengaruhi pengambilan keputusan manajerial. Adanya kepemilikan

oleh investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Adanya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan ( *source of power* ) yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen.

#### **c. Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial apabila dilihat dari sudut pandang teori akuntansi, manajemen laba sangat ditentukan oleh motivasi manajer perusahaan. Motivasi yang berbeda akan menghasilkan besaran manajemen laba yang berbeda, seperti antara manajer yang juga sekaligus sebagai pemegang saham dan manajer yang tidak sebagai pemegang saham. Kepemilikan manajerial dapat diartikan sebagai pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan dalam suatu perusahaan (Direktur dan Komisaris). Kepemilikan manajerial juga dapat diartikan sebagai presentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan pada akhir tahun untuk masing-masing periode pengamatan. Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, dalam Sutrisno, 2010 ;42).

#### **d. Kualitas audit**

Audit merupakan suatu proses untuk mengurangi ketidakselarasan informasi yang terdapat pada para manajer dan para pemegang saham dengan menggunakan pihak luar untuk memberikan pengesahan terhadap laporan keuangan Akuntan publik sebagai auditor eksternal yang relatif lebih independen dari manajemen dibandingkan auditor internal sejauh ini diharapkan dapat meningkatkan kredibilitas informasi akuntansi dalam laporan keuangan. Laporan keuangan auditan yang berkualitas, relevan dan reliabel dihasilkandari audit yang dilakukan secara efektif oleh auditor yang berkualitas. Pemakai laporan keuangan lebih percaya pada laporan keuangan auditan yang diaudit oleh auditor yang dianggap berkualitas tinggi dibanding auditor yang kurang berkualitas, karena mereka menganggap bahwa untuk mempertahankan kredibilitasnya, auditor akan lebih berhati-hati dalam melakukan proses audit untuk mendeteksi salah saji atau kecurangan (Sandra, dalam Sutrisno, 2010;45).

## **2. *External Mechanisms* (Mekasnisme Eksternal)**

Mekasnisme Eksternal Adalah pengendalian oleh pasar dan *level debt financing* . (Barnhart & Rosentein dalam Sutrisno,2010;49). Mekanisme eksternal dijelaskan melalui outsiders. Hal ini termasuk pemegang saham institusional, *outside block holdings*, dan kegiatan *takeover*. Mekanisme pengendalian eksternal tidak hanya pasar modal saja, tetapi juga perbankan sebagai penyuntik dana, masyarakat sebagai konsumen, tenaga kerja, pemerintah sebagai regulator, serta stakeholder lainnya (Agrawal and Knoeber, dalam Juwitasari 2008:11).

#### **2.1.4.4 Manfaat Penerapan *Good Corporate Governance***

Berbagai program yang diterapkan dalam sebuah perusahaan tentu memiliki manfaat. Aldridge dan Sutojo (2005;13) mengemukakan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* yang baik mempunyai lima manfaat, antara lain adalah :

- a. Mampu meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham.
- b. Mampu meningkatkan efisiensi dan efektivitas kerja manajemen level atas dan dewan komisaris.
- c. Mampu melindungi hak dan kepentingan para pemegang saham.
- d. Mampu melindungi hak dan kepentingan para anggota yang berkepentingan selain para pemegang saham.
- e. Meningkatkan kualitas hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan manajemen level atas dari perusahaan.

Penerapan *corporate governance* memberikan empat manfaat (FCGI, 2001;3), yaitu:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi perusahaan, serta lebih meningkatkan pelayanan kepada stakeholders ,
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah dan tidak rigid (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value* ,

3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia, dan
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders's values* dan dividen.

#### **2.1.4.5 Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial dapat diartikan sebagai pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan dalam suatu perusahaan (Direktur dan Komisaris). Kepemilikan manajerial juga dapat diartikan sebagai presentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan pada akhir tahun untuk masing-masing periode pengamatan. Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005;4).

Kepemilikan manajerial menunjukkan peran ganda seorang manajer yang berfungsi sebagai manajer dan sebagai pemegang saham. Sebagai seorang manajer sekaligus pemegang saham maka ia tidak ingin perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan. Sebagai manajer akan kehilangan insentif dan sebagai pemegang saham akan kehilangan return bahkan dana yang diinvestasikannya. Maka dari itu semakin besar kepemilikan manajer di dalam perusahaan maka semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai individu pemegang saham akan ikut meningkat pula. Dari

sudut pandang teori akuntansi, manajemen laba sangat ditentukan oleh motivasi manajer perusahaan. Motivasi yang berbeda akan menghasilkan besaran manajemen laba yang berbeda, seperti antara manajer yang juga sekaligus sebagai pemegang saham dan manajer yang tidak sebagai pemegang saham. Dua hal tersebut akan mempengaruhi manajemen laba, sebab kepemilikan seorang manajer akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan terhadap metode akuntansi yang diterapkan pada perusahaan yang mereka kelola.

Secara umum dapat dikatakan bahwa persentase tertentu kepemilikan saham oleh pihak manajemen cenderung mempengaruhi tindakan manajemen laba. Hal tersebut telah dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan oleh Jensen dan Meckling (dalam Herawaty, 2008;5) yang hasil penelitiannya menemukan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham. Penelitian mereka menemukan bahwa kepentingan manajer dengan pemegang saham eksternal dapat disatukan jika kepemilikan saham oleh manajer diperbesar sehingga manajer tidak akan memanipulasi laba untuk kepentingannya.

Dalam kepemilikan saham yang rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat (Shleifer dan Vishny, dalam Sutrisno, 2010;23). Warfield et al (dalam Sutrisno, 2010;23) dalam penelitiannya yang menguji kepemilikan manajerial dengan *discretionary*

*accrual* dan kandungan informasi laba menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial berhubungan negatif dengan *discretionary accrual*. Demikian halnya penelitian oleh Madiastuty dan Machfoedz (2003;14) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme yang dapat membatasi perilaku oportunistik manajer dalam bentuk *earnings management*, walaupun Wedari (2004;43) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial juga memiliki motif lain. Dalam penelitian ini mengacu pada teori yang ada menyatakan kepemilikan manajerial dapat berfungsi sebagai mekanisme *corporate governance* sehingga dapat mengurangi tindakan manajer dalam memanipulasi laba. Hal ini berarti kepemilikan manajerial berhubungan negatif dengan *earnings management*.

### **2.1.5 Earnings Management**

Manajemen laba (*earnings management*) merupakan suatu tindakan mengatur laba yaitu dengan cara mempengaruhi laba yang akan dilaporkan sesuai dengan yang dikehendaki oleh pihak tertentu atau terutama oleh manajemen perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan atau untuk kepentingan tertentu. *Earnings management* terjadi karena adanya asumsi bahwa setiap individu hanya termotivasi oleh dirinya sendiri. *Earnings management* dipicu karena adanya asimetri informasi dan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen.

#### **2.1.5.1 Pengertian Earnings Management**

Sampai saat ini belum ada kesepakatan mengenai batasan dan definisi manajemen laba. Ada pihak yang mendefinisikan manajemen laba sebagai kecurangan yang dilakukan seorang manajer untuk mengelabui orang lain, sedangkan pihak lain mendefinisikan sebagai aktifitas yang lumrah yang dilakukan manajer dalam menyusun laporan keuangan.

Secara umum manajemen laba didefinisikan sebagai upaya manajer perusahaan untuk mempengaruhi informasi informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui pihak *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan. Istilah mempengaruhi dan mengelabui inilah yang dipakai sebagai dasar sebagian pihak untuk menilai manajemen laba sebagai kecurangan. Pengertian mengenai *earnings management* telah banyak dikemukakan oleh para ahli. Sugiri (dalam Widyaningdyah 2001;92), mendefinisikan *earnings management* dalam dua definisi, yaitu :

a. Definisi Sempit

*Earning management* dalam hal ini hanya berkaitan dengan pemilihan metode akuntansi. *Earnings management* dalam arti sempit ini didefinisikan sebagai perilaku manajer untuk “bermain” dengan komponen *discretionary accruals* dalam menentukan besarnya *earnings*.

b. Definisi luas

*Earnings management* merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit dimana manajer

bertanggung jawab, tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut. Sedangkan Surifah (dalam Sutrisno, 2010;26) menyatakan bahwa manajemen laba dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan apabila digunakan untuk pengambilan keputusan, karena *earnings management* merupakan suatu bentuk manipulasi atas laporan keuangan yang menjadi sasaran komunikasi antara manajer dan pihak eksternal perusahaan.

Berbeda dengan pendapat Healy dan Wahlen (dalam Herawaty, 2008;3), yang menjelaskan bahwa *earnings management* merupakan upaya manajemen untuk mengubah laporan keuangan yang bertujuan menyesatkan pemegang saham yang ingin mengetahui kinerja perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontraktual yang mengandalkan angka-angka akuntansi yang dilaporkannya. Sedangkan Ainun dan Setiawan (2005;5) mendefinisikan *earnings management* sebagai Upaya campur tangan manajemen dalam proses pelaporan keuangan ekstern dengan tujuan untuk menguntungkan diri sendiri Sehingga dapat disimpulkan bahwa *earnings management* adalah upaya yang dilakukan oleh manajer dalam menentukan kebijakan dalam proses pelaporan keuangan untuk mencapai tujuan tertentu.

Berdasarkan definisi yang telah dipaparkan dapat disimpulkan bahwa *earnings management* adalah tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atau proses mempengaruhi laba yang dihasilkan perusahaan, sehingga laba yang dilaporkan merupakan laba yang tidak

benar, *earnings management* ini dilakukan demi menguntungkan diri sendiri atau pihak-pihak tertentu sesuai dengan tujuan dilakukannya *earnings management* tersebut.

#### **2.1.5.2 Tujuan *Earning management***

*Earnings mangement* dilakukan oleh manajer memiliki tujuan tertentu, Fischer dan Rosenzweirg (dalam Herawaty, 2008;1), mengemukakan bahwa tujuan *earnings management* itu sendiri adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pihak tertentu walaupun dalam jangka panjang tidak terdapat perbedaan laba kumulatif perusahaan dengan laba yang diidentifikasi sebagai suatu keuntungan. *Earnings management* yang dilakukan manajemen perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Tobin's Q) lalu kemudian akan turun (Morck, Scheifer & Vishny, dalam Pamungkas,2010;3).

*Earnings managemet* dilakukan oleh manajer karena beberapa tujuan dan motivasi dari manjer itu sendiri. Ada beberapa motivasi manajer dalam melakukan *earnings management*. Scott (dalam Sutrisno 2010;26) menyatakan bahwa motivasi perusahaan dalam hal ini manajer melakukan *earnings management* adalah sebagai berikut :

1. *Bonus scheme* (Rencana bonus) : Manajer yang bekerja di perusahaan dengan rencana bonus akan berusaha mengatur laba agar dapat memaksimumkan bonus yang akan diterimanya.

2. *Debt Covenant Clause* (Kontrak utang jangka panjang) : Semakin dekat suatu perusahaan ke pelanggaran perjanjian hutang maka manajer akan cenderung memilih metode akuntansi yang dapat “memindahkan” laba periode berjalan sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami pelanggaran kontrak.
3. *Political motivation* (Motivasi politik) : Perusahaan-perusahaan besar dan industri strategis cenderung menurunkan laba untuk mengurangi visibilitasnya, khususnya selama periode kemakmuran tinggi. Tindakan ini dilakukan untuk memperoleh kemudahan dan fasilitas dari pemerintah.
4. *Taxation motivation* : Perpajakan merupakan salah satu alasan utama mengapa perusahaan mengurangi laba yang dilaporkan. Dengan mengurangi laba yang dilaporkan maka perusahaan dapat meminimalkan pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah.
5. Pergantian *Chief Executif Officer* (CEO) : CEO yang akan habis masa penugasannya atau pensiun akan melakukan strategi memaksimalkan laba untuk meningkatkan bonusnya. Demikian pula dengan CEO yang kinerjanya kurang baik, ia akan cenderung memaksimalkan laba untuk mencegah atau membatalkan pemecatannya.
6. *Inntial Public Offerings* (IPO) : Saat perusahaan *go-public* , informasi keuangan yang ada dalam prospectus merupakan sumber informasi yang penting. Informasi ini dapat dipakai sebagai sinyal kepada calon investor

maka manajer berusaha menaikkan laba yang dilaporkan sehingga seolah-olah laba perusahaan pada periode waktu berjalan apabila dibandingkan periode sesungguhnya , hal tersebut dilakukan agar *prospectus* yang dilaporkan terlihat baik di mata investor, sehingga para investor akan tertarik untuk membeli .

### **2.1.5.3 Teknik *Earnings Management***

*Earnings management* yang dilakukan oleh manager dalam perusahaan memiliki teknik-teknik tertentu. Teknik tersebut tentu dipilih sesuai dengan tujuan – tujuan yang ingin dicapainya. Sugiri (dalam Suranta, 2003;34) menyatakan bahwa *earnings management* dapat dilakukan dengan berbagai pola yang berbeda, pola pola tersebut yaitu sebagai berikut ;

1. *Taking a bath* yaitu dengan mengakui biaya yang akan ditanggung pada periode yang akan datang saat periode berjalan.
2. *Income minimization*, yaitu teknik *earnings management* dengan cara menurunkan laba yang dihasilkan. Pola ini mungkin dipilih manajer perusahaan karena nampak secara politis perusahaan selalu mendapatkan keuntungan yang besar. Pola ini dilakukan saat perusahaan tidak ingin menanggung biaya politis akibat keuntungan besar yang diperolehnya.
3. *Income maximization*, yaitu teknik *earnings management* dengan cara menaikkan laba yang dihasilkan Pola ini terjadi biasanya saat manajer akan menerima bonus . selain itu perusahaan yang dekat dengan pelanggaran

perjanjian utang juga bisa memaksimumkan pendapatan, dengan kata lain *income maximization* dilakukan agar laba pada periode sekarang menjadi lebih tinggi dari yang sebelumnya.

4. *Income smoothing*. Pola ini dipilih oleh manajer karena mereka cenderung memilih untuk melaporkan tren perubahan laba yang stabil dari pada laba yang meningkat dan menurun secara drastis. Salah satu teknik untuk meratakan laba adalah dengan mengurangi nilai persediaan dan aktiva lain perusahaan yang diperoleh pada saat akuisisi yang akan menghasilkan laba tinggi ketika aktiva tersebut nanti dijual .

Pada umumnya metode *earnings management* yang sering digunakan untuk menilai tingkat manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan adalah metode *discretionary accrual*. Dalam melakukan perekayasaan atas laporan keuangan, terdapat beberapa teknik yang dilakukan. Menurut Aryes (dalam Purnomo, 2009;27). Teknik-teknik tersebut adalah sebagai berikut:

1. Manajemen akrual (*Accrual Management*)

Manajemen akrual biasanya dikaitkan dengan segala aktivitas yang dapat mempengaruhi aliran kas dan juga keuntungan yang secara pribadi merupakan wewenang dari para manajer . Contoh, mempercepat atau menunda pengakuan pendapatan (*revenue*), menganggap sebagai suatu beban biaya atau menganggap sebagai suatu tambahan investasi atas suatu biaya .

Laporan keuangan yang akurat dapat dihasilkan hanya jika hasil kejadian dan aktivitas bisnis dicatat dengan baik. *Cash* Basis dan AkruaI basis merupakan salah satu konsep yang sangat penting dalam akuntansi dalam mempengaruhi laporan keuangan, dimana Pencatatan basis kas adalah teknik pencatatan ketika transaksi terjadi dimana uang benar-benar diterima atau dikeluarkan. *Cash* Basis akan mencatat kegiatan keuangan saat kas atau uang telah diterima misalkan perusahaan menjual produknya akan tetapi uang pembayaran belum diterima maka pencatatan pendapatan penjualan produk tersebut tidak dilakukan, jika kas telah diterima maka transaksi tersebut baru akan dicatat seperti halnya dengan “dasar akruaI” hal ini berlaku untuk semua transaksi yang dilakukan, kedua teknik tersebut akan sangat berpengaruh terhadap laporan keuangan, jika menggunakan dasar akruaI maka penjualan produk perusahaan yang dilakukan secara kredit akan menambah piutang dagang sehingga berpengaruh pada besarnya piutang dagang sebaliknya jika yang di pakai cash basis maka piutang dagang akan dilaporkan lebih rendah dari yang sebenarnya terjadi. Karena Basis AkruaI (*AccruaI* Basis) memiliki fitur pencatatan dimana transaksi sudah dapat dicatat karena transaksi tersebut memiliki implikasi uang masuk atau keluar di masa depan. Transaksi dicatat pada saat terjadinya walaupun uang belum benar – benar diterima atau dikeluarkan.

## 2. Penerapan kebijaksanaan akuntansi wajib

Terkait dengan penerapan suatu kebijaksanaan akuntansi yang wajib dilakukan oleh perusahaan, manajemen perusahaan memiliki dua pilihan yaitu apakah lebih awal dari waktu yang ditetapkan atau menundanya sampai saat berlakunya kebijaksanaan tersebut.

### 3. Perubahan Akuntansi Secara Sukarela

Perubahan metode akuntansi secara sukarela, biasanya berkaitan dengan upaya manajer untuk mengganti atau merubah suatu metode akuntansi tertentu di antara sekian banyak metode yang sesuai dengan Prinsip-Prinsip Akuntansi berterima umum.

#### **2.1.5.4 Permainan *Earnings Management***

Ada beberapa cara yang dipakai perusahaan untuk mempermaikan besar kecilnya laba menurut Sri Sulistyanto (2008;33) yaitu dengan mengankui dan mencatat pendapatan terlalu cepat atau sebaliknya, mengakui dan mencatat pendapatan palsu, mengakui dan mencatat lebih cepat atau lebih lambat dari yang seharusnya, dan tidak mengungkapkan kewajibanya. Upaya mempermaikan besar kecilnya komponen laporan keuangan ini sulit untuk dideteksi dan diketahui oleh pemakai informasi keuangan, meskipun laporan keuangan menyertakan catatan yang menjelaskan secara rinci komponen-komponen dalam laporan itu. Alasannya, pertama, pemakai laporan keuangan tidak mempunyai kemampuan yang memadai catatan itu secara baik. Kedua, tidak semua metode atau

prosedur yang dipakai perusahaan dapat dipahami oleh pemakai laporan keuangan, berikut ini permainan manajerial :

### **1. Mengakui Dan Mencatat Pendapatan Lebih Cepat**

Upaya ini dilakukan manajerial dengan mengakui dan mencatat pendapatan periode-periode yang akan datang atau pendapatan yang secara pasti belum dapat ditentukan kapan dapat terealisasi sebagai pendapat periode berjalan (*current revenue*). Hal ini mengakibatkan pendapatan periode berjalan menjadi lebih besar dari pada pendapatan yang sesungguhnya. Meningkatnya pendapatan ini membuat laba periode berjalan juga menjadi lebih besar dari pada laba yang sesungguhnya. Akibatnya, kinerja perusahaan periode berjalan seolah-olah lebih bagus bila dibandingkan dengan kinerja sesungguhnya. Meskipun hal ini akan mengakibatkan pendapatan atau laba periode-periode hal ini akan menjadi lebih rendah dibandingkan pendapatan atau laba sesungguhnya. Upaya semacam ini dilakukan perusahaan untuk mempengaruhi investor akan mau membeli sahamnya, menaikkan posisi perusahaan ke level yang lebih baik, dan sebagainya.

### **2. Mengakui Pendapatan Lebih Cepat Satu Periode Atau Lebih**

Upaya ini dilakukan mengakui pendapatan periode berjalan menjadi pendapatan periode berjalan menjadi pendapatan periode sebelumnya. Pendapatan periode berjalan menjadi lebih kecil dari pada pendapatan sesungguhnya. Semakin kecil pendapatan akan membuat laba periode berjalan juga akan menjadi semakin kecil dari pada laba sesungguhnya. Akibatnya, kinerja

perusahaan periode berjalan seolah-olah lebih buruk atau kecil bila dibandingkan dengan kinerja sesungguhnya. Upaya semacam ini dilakukan perusahaan untuk mempengaruhi investor agar menjual sahamnya (*management buyout*), mengecikan pajak yang harus dibayar kepada pemerintah, dan menghindari kewajiban pembayaran hutang.

### **3. Mencatat Pendapatan Palsu**

Upaya ini dilakukan manajer dengan mencatat pendapatan dari suatu transaksi yang sebenarnya tidak pernah terjadi sehingga pendapatan ini juga tidak akan pernah terjadi sehingga pendapatan ini juga tidak akan pernah terealisasi samapai kapanpun. Upaya ini mengakibatkan pendapatan periode berjalan menjadi lebih besar daripada pendapatan sesungguhnya. Meningkatnya pendapatan ini membuat laba periode berjalan juga menjadi lebih besar daripada pendapatan sesungguhnya. Akibatnya, kinerja perusahaan periode berjalan seolah-olah lebih bagus bila dibandingkan dengan kinerja sesungguhnya. Upaya ini dilakukan dengan mengakui pendapatan palsu sebagai piutang, yang pelunasan kasnya tidak akan pernah diterima sampai kapanpun. Upaya ini dilakukan perusahaan untuk mempengaruhi investor agar membeli sahamnya, menaikkan posisi perusahaan ke level yang lebih baik, dan sebagainya.

### **4. Mengakui dan Mencatat Biaya Lebih Cepat atau Lambat**

Upaya ini dapat dilakukan manajer mengakui dan mencatat biaya periode-periode yang akan datang sebagai periode berjalan. Upaya ini membuat biaya

periode berjalan menjadi lebih besar dari pada biaya sesungguhnya . Meningkatnya biaya ini membuat laba periode berjalan menjadi lebih kecil daripada periode sesungguhnya. Akibatnya, kinerja perusahaan untuk periode berjalan seolah-olah lebih buruk atau lebih kecil. Meskipun hal ini akan membuat biaya periode- periode berikutnya menjadi lebih kecil dan sebaliknya, laba periode berikutnya akan lebih besar dibandingkan penapatan atau laba sesungguhnya. Upaya semacam ini dilakukan perusahaan untuk mempengaruhi keputusan investor agar menjual sahamnya , mengecilkan pajak yang harus dibayar kepada pemerintah dan menghindari kewajiban pembayaran utang. Dan sebaliknya jika manajer mengakui biaya lebih lambat akan membuat kinerja perusahaan lebih baik dari pada periode sesungguhnya. Upaya ini dilakukan untuk mempengaruhi investor agar membeli saham perusahaan , menaikkan posisi perusahaan ke level yang lebih baik.

#### **5. Tidak Mengungkapkan Semua Kewajiban**

Upaya ini dapat dilakukan manager dengan cara menyembunyikan seluruh atau sebagian kewajibannya sehingga kewajiban periode berjalan menjadi lebih kecil daripada kewajiban sesungguhnya. Sebagai berjalan menjadi lebih kecil daripada kewajiban sesungguhnya. Sebagai contoh adalah berupa kewajiban hutang yang disembunyikan perusahaan. Menurunnya kewajiban berupa hutang ini akan membuat biaya bunga periode berjalan menjadi lebih kecil dari pada

periode sesungguhnya, sehingga laba periode berjalan seolah-olah menjadi lebih bagus bila dibandingkan dengan kinerja sesungguhnya.

### **2.1.6 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore 2005;8). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Sedangkan Husnan (dalam Herawaty,2008;4) Menyatakan “ Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan dalam beberapa literatur yang dihitung berdasarkan harga saham disebut dengan beberapa istilah di antaranya sebagai berikut:

1. *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.
2. *Market to Book Ratio* (MBR) yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham.
3. *Market to Book Assets Ratio* yaitu ekspektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar aset dengan nilai buku aset.
4. *Market Value of Equity* yaitu nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham beredar) dikali dengan harga per lembar ekuitas.
5. *Price Earnings Ratio* (PER) yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual.
6. Tobin's Q yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan.

Rasio-rasio keuangan diatas digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya dimasa depan. Dari beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya dengan menggunakan Tobin's Q . Rasio ini dikembangkan oleh Tobin pada tahun 1967 dan dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik, Black

et al. (dalam Darwis, 2004; 46) menyatakan bahwa rasio Q yang digunakan, memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya unsur saham biasa. Aset yang diperhitungkan dalam Tobins'Q juga menunjukkan semua aset perusahaan tidak hanya ekuitas perusahaan.

Brealey dan Myers (dalam Sukamulja, 2004;14) menyebutkan bahwa perusahaan dengan nilai Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Q yang rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mulai mengecil. Tobin's Q memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004;15). Semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

Kondisi tersebut dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamulja,2004;18). Sedangkan Herawaty (2008;3)

menyatakan bahwa jika rasio-q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio-q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Jadi rasio-q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya. Tobin Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin Q dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Q = \frac{MVS + D}{TA}$$

**Keterangan :**

MVS = *Market Value of Shares* = Nilai pasar seluruh saham yang beredar

TA = *Total Assets*, yaitu total aset lancar + total aset tetap + total asset lain

D = *Debt* = Utang,

D = (Total utang jangka pendek – Total asset jangka pendek ) + Total utang jangka panjang )

**2.1.7 Penelitian Terdahulu**

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menjadi referensi dalam penelitian yang akan dilakukan ini. Tabel berikut memaparkan persamaan dan perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian ini. Sehingga jelas bahwa

penelitian ini berbeda dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, tabel tersebut akan disajikan pada halaman berikutnya :

**Tabel 2.1 Persamaan dan Perbedaan Penelitian Sekarang dan Sebelumnya**

No	Peneliti	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Jurnal Deni Darmawati (2003)	<i>Corporate Governance</i> Dan Manajemen Laba: Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan yang masuk hasil survey IICG dan majalah SWA tentang implementasi GCG di dalam perusahaan tahun 2001 dan 2002.	Menganalisis <i>Earnings Management</i> dan <i>Corporate Governance</i> .	Tidak menganalisis Nilai Perusahaan,  Objek Penelitian Pada Perusahaan Non Keuangan yang masuk hasil survey IICG dan majalah SWA tentang implementasi GCG di dalam perusahaan tahun 2001 dan 2002)
2	Jurnal Midiastuty dan Machfoedz (2003)	"Analisis Hubungan Mekanisme <i>Corporate Governance</i> dan Indikasi Manajemen Laba". Studi Empiris Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftardi BEJ Selama Periode Pengamatan 1995-2000.	Menganalisis Mekanisme <i>Corporate Governance</i> dan Manajemen Laba ( <i>Earnings Management</i> ).	Menggunakan 4 Mekanisme Praktik <i>Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderasi ,  Tidak memasukan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Independen,  Objek Penelitian pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftardi BEJ Selama Periode Pengamatan 1995-2000
3	Jurnal Linda Kusumaning Wedari, SE., M.Si (2004)	Analisis Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Dan Keberadaan Komite Audit Terhadap Aktivitas Manajemen Laba Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa efek indonesia periode tahun	Menganalisis <i>Earnings Management</i> dan <i>Corporate Governance</i> .	Tidak memasukan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Independen,  Objek Penelitian pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa

		1994 -2002		efek indonesia periode tahun 1994 - 2002
4	Jurnal Vilona Herawaty (2008)	Peran Praktek <i>Corporate Governance</i> Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh <i>Earnings Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Persuahaan Non Keuanganyang terdaftar di BEJ Tahun 2004-2006.	Menganalisis Pengaruh <i>Earnings Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan yang di Moderasi Oleh Praktek <i>Corporate Govenance</i>	Menggunakan 4 Mekanisme Praktik <i>Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderasi ,  Objek Penelitian pada Perusahaan Pada Persuahaan Non Keuanganyang terdaftar di BEJ Tahun 2004-2006.
5	Jurnal Dyas Tri Pamungkas (2012)	Pengaruh <i>Earnings Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2010.	Menganalisis Pengaruh <i>Earnings Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan yang di Moderasi Oleh Praktek <i>Corporate Govenance</i> .	Menggunakan 4 Mekanisme Praktik <i>Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderasi ,  Objek Penelitian pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2010.
6	Jurnal Mochammad Ridwan dan Ardi Gunardi (2013)	Peran Mekanisme <i>Corporate Governance</i> sebagai Pemoderasi Praktik <i>Earnings Management</i> terhadap Nilai Perusahaan Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Menganalisis Mekanisme <i>Corporate Governance</i> sebagai Pemoderasi Praktik <i>Earnings Management</i> terhadap Nilai Perusahaan	Menggunakan 4 Mekanisme Praktik <i>Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderasi ,  Objek Penelitian pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI.

### Hasil Penelitian terdahulu :

Hubungan antara mekanisme *corporate governance* terhadap *earnings management* telah dibuktikan oleh beberapa penelitian. Namun, dari beberapa penelitian yang sudah dilakukan, ditemukan adanya hasil Penelitian yang bervariasi. Seperti Hasil Penelitian yang dilakukan oleh :

1. Deni Darmawati (2003) menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara praktek *corporate governance* terhadap *earnings management*. penelitian ini gagal menunjukkan adanya hubungan negatif antara unsur-unsur *corporate governance* lainnya, selain kualitas hubungan perusahaan dengan para stakeholdernya.
2. Hasil penelitian Midiastuty dan Machfoedz (2003) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Hasil penelitian ini berhasil mendukung bukti adanya pengaruh mekanisme *corporate governance*, yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap penurunan manajemen laba yang pada akhirnya akan meningkatkan kualitas laba yang dilaporkan.
3. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wedari (2004) dengan menggunakan sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ selama periode pengamatan 1995-2002. Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Pengaruh dari kepemilikan manajerial terhadap aktivitas manajemen laba secara statistis dapat didukung namun dengan arah positif bukan negatif.
4. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) yang meneliti peran praktik *corporate governance* sebagai *moderating variable* dari pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini peran *corporate governance* sebagai variabel *moderating* antara pengaruh *earnings management* pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa

*earnings management* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel *corporate governance* tidak sepenuhnya konsisten dengan prediksi yang diharapkan yang dapat menaikkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini mekanisme *corporate governance* berupa kepemilikan manajerial bukan variabel pemoderasi antara *earnings management* dengan nilai perusahaan karena perannya belum signifikan dalam meminimalisir tindakan manajemen dalam memanipulasi laba

5. Penelitian yang dilakukan oleh Dyas Tri Pamungkas (2012) dan Muhamad Ridwan dan Ardi Gunardi (2013) menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial yang terbukti sebagai variabel moderasi dari hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan memiliki pengaruh positif.

Dari Berbagai Penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat berbagai variasi hasil penelitian yang telah dilakukan ,praktik *corporate governance* memiliki hubungan yang signifikan terhadap *earning management* seperti penelitian yang dilakukan Wedari (2004), Midiastuty dan Machfoedz (2003),sedangkan menurut Darmawati 2003, tidak terdapat hubungan yang signifikan antara praktek *corporate governance* terhadap *earnings management*. Variabel *earnings management* terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif sehingga penggunaan *earnings management* dalam perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan (Herawaty, 2008) . Dan variabel kepemilikan manajerial yang terbukti sebagai variabel moderasi dari

hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan memiliki pengaruh positif, hal tersebut telah di buktikan oleh penelitian yang dilakukan oleh Dyas Tri Pamungkas (2012) dan penelitian yang dilakukan oleh Mochamad Ridwan dan Ardi Gunardi (2013).

Penelitian ini dengan penelitian terdahulu tentu memiliki persamaan dan perbedaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah meneliti variabel yang sama yaitu variabel *earnings management*, nilai perusahaan dan mekanisme *corporate governance*. Sedangkan Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada dua hal. Perbedaan pertama terletak pada variabel mekanisme *corporate governance* yang digunakan, penelitian ini menggunakan mekanisme *corporate governance* berupa kepemilikan manajerial saja, dan perbedaan yang kedua adalah terletak pada objek penelitian dan tahun penelitian yang digunakan, penelitian ini menggunakan perusahaan barang konsumsi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2011-2014 sebagai objek penelitian.

## **2.2 Kerangka Pemikiran**

Praktik *earnings management* yang dilakukan oleh manajer karena adanya kesempatan yang timbul akibat asimetri informasi akan mempengaruhi tingkat laba yang selanjutnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan praktik *corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial dapat meminimalisir

*earnings management* yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Jadi, *praktik corporate governance* dapat mempengaruhi hubungan dari *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Hubungan tersebut dapat dijelaskan melalui kerangka pemikiran sebagai berikut :

### **2.2.1 Pengaruh *Earnings Management* terhadap Nilai Perusahaan**

*Earnings management* dipicu dari adanya pemisahan peran atau perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan pengelola / manajemen perusahaan (*agent*). Manajemen selaku pengelola perusahaan memiliki informasi tentang perusahaan lebih banyak dan lebih dahulu dari pada pemegang saham, perbedaan kepentingan inilah yang dapat menimbulkan konflik kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Konflik kepentingan semakin meningkat terutama karena *principal* tidak dapat memonitor aktivitas manajer sehari-hari untuk memastikan bahwa manajer bekerja sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan. *Principal* tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja *agent* . Di lain pihak, *agent* mempunyai lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja, dan perusahaan secara keseluruhan. Hal inilah yang mengakibatkan adanya ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh *principal* dan *agent*. Adanya asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan dirinya sendiri, mengakibatkan *agent* memanfaatkan adanya asimetri informasi yang dimilikinya untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui *principal* (pemegang

saham) dan mendorong *agent* untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada *principal*, terutama jika informasi tersebut berkaitan dengan pengukuran kinerja *agent* dan laporan keuangan dan kondisi asimetri informasi antara *agent* dan *principal* juga dapat memberikan kesempatan kepada seorang *agent* untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*) .

Konflik keagenan yang mengakibatkan adanya oportunistik manajemen yang akan mengakibatkan laba yang dilaporkan semua tidak benar, sehingga akan menyebabkan nilai perusahaan berkurang di masa yang akan datang (Herawaty, 2008;1). Menurut Fischer dan Rosenzweig (dalam Herawaty, 2008;3), tujuan *earnings management* itu sendiri adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pihak tertentu walaupun dalam jangka panjang tidak terdapat perbedaan laba kumulatif perusahaan dengan laba yang diidentifikasi sebagai suatu keuntungan. *Earnings management* yang dilakukan manajemen perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Tobin's Q) lalu kemudian akan turun (Morck, Scheifer & Vishny, dalam Pamungkas,2012;3). Hubungan antara *earnings management* dengan nilai perusahaan telah di buktikan oleh berbagai penelitian diantaranya, Herawaty (2008;10) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *earnings management* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu hasil penelitian yang dilakukan oleh Dyas Tri Pamungkas (2012;28) menyatakan bahwa variabel *earnings management* terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif sehingga penggunaan

*earnings management* dalam perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mochamad Ridawan dan Ardi Gunardi (2013) menyatakan bahwa *earnings management* terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif.

Berdasarkan uraian diatas dengan demikian dapat disimpulkan bahwa praktik *earning management* dapat menurunkan nilai perusahaan, juga dapat meningkatkan nilai perusahaan, tergantung teknik mana yang dipakai, memaksimalkan labanya (*Maximization income*) atau meminimalkan labanya (*Minimization Income*). Teknik memaksimalkan laba (*Maximization income*) ini akan membuat laba periode waktu berjalan akan lebih besar daripada laba yang di peroleh sesungguhnya, Akibatnya kinerja perusahaan periode berjalan seolah-olah lebih bagus bila dibandingkan dengan kinerja sesungguhnya, upaya semacam ini akan meningkatkan nilai perusahaan (Sulistyanto, 2008;36). Sedangkan Teknik meminimalkan laba (*Minimization Income*) ini akan membuat laba periode waktu berjalan akan lebih kecil daripada laba yang di peroleh sesungguhnya, Akibatnya kinerja perusahaan periode berjalan seolah-olah lebih buruk bila dibandingkan dengan kinerja sesungguhnya, upaya semacam ini akan menurunkan nilai perusahaan (Sulistyanto, 2008;36).

### **2.2.2 Pengaruh *Earnings Management* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh mekanisme *Corporate Governance***

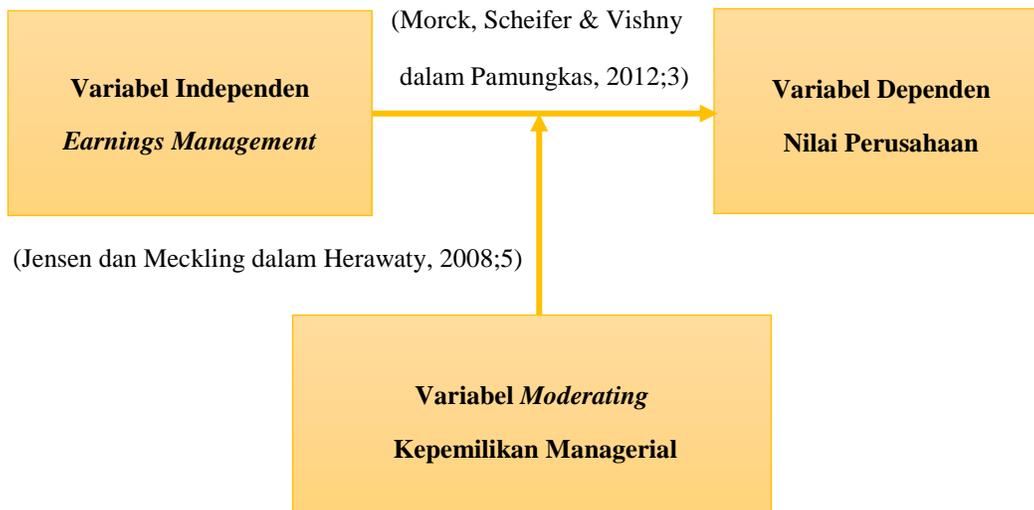
Salah satu kunci utama untuk mewujudkan bisnis yang bersih, sehat, dan bertanggung jawab adalah dengan membangun sistem pengawasan dan pengendalian yang lebih baik. Alasannya dengan terwujudnya keseimbangan pengawasan dan pengendalian pengelolaan sebuah perusahaan akan akan mendorong terciptanya keadilan, transparasi, akuntabilitas dan responsibilitas dalam pengelolaan sebuah perusahaan. Sistem pengelolaan yang baik akan menjadi penghambat bagi manajer untuk membuat kebijakan yang mementingkan kepentingan pribadi dan mengabaikan kepentingan perusahaan. Kepemilikan manajerial sebagai salah satu penerapan dari mekanisme *corporate governance* akan menunjukkan peran ganda seorang manajer yang berfungsi sebagai manajer dan sebagai pemegang saham. Sebagai seorang manajer sekaligus pemegang saham maka ia tidak ingin perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan. Sebagai manajer akan kehilangan insentif dan sebagai pemegang saham akan kehilangan return bahkan dana yang diinvestasikannya. Maka dari itu semakin besar kepemilikan manajer di dalam perusahaan maka motivasi manajer untuk melakukan *earnings management* pun akan semakin berkurang.

Hubungan antara praktik *corporate governance* dan *earnings management* telah banyak di buktikan , beberapa hasil penelitian menyatakan bahwa praktik *corporate governance* memiliki hubungan yang signifikan terhadap *earning management* seperti penelitian yang dilakukan Wedari (2004), Midiastuty dan

Machfoedz (2003), dan Dias Pamungkas (2012). Penelitian yang dilakukan oleh Dias Pamungkas (2012) menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial yang terbukti sebagai variabel moderasi dari hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan memiliki pengaruh positif.

Penelitian tersebut sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (dalam Herawaty, 2008;5) yang menegemukakan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham. Penelitian yang mereka lakukan menyatakan bahwa kepentingan manajer dengan pemegang saham eksternal dapat disatukan jika kepemilikan saham oleh manajer diperbesar sehingga manajer tidak akan memanipulasi laba untuk kepentingannya atau dengan kata lain motivasi manajer untuk melakukan *earnings management* pun akan berkurang. Namun dalam kepemilikan saham yang rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat (Shleifer dan Vishny, dalam Pamungkas,2012;3). Demikian halnya dengan penelitian Midiastuty dan Machfoedz (2003;14) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme yang dapat membatasi perilaku *opportunistic* manajer dalam bentuk *earnings management* . Singkatnya Praktik *earnings management* yang dilakukan oleh manajer karena adanya kesempatan yang timbul akibat *asymetri* informasi akan mempengaruhi tingkat laba yang

selanjutnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan praktik *corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial dapat meminimalisir *earnings management* yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Jadi, praktik *corporate governance* dapat mempengaruhi hubungan dari *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, berikut ini adalah kerangka pemikiran yang digambarkan dalam bentuk diagram skematik :



**Gambar 2.4 Paradigma Penelitian**

Keterangan :

→ = Pengaruh

### 2.3 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan telaah pustaka dan kerangka pemikiran, maka hipotesis yang dapat dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Hipotesis 1** : *Earnings management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Hipotesis 2** : Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan.