

**PENGARUH SKOR *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG), STRUKTUR KEPEMILIKAN, DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN**

**NURUL AISYI  
8335102995**



**Skripsi ini Ditulis untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**Program Studi S1 Akuntansi  
Jurusan Akuntansi  
Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Jakarta  
2014**

***THE INFLUENCE OF SCOR GOOD CORPORATE GOVERNANCE  
(GCG), OWNERSHIP STRUCTURE, AND EARNINGS  
MANAGEMENTS TO FIRM PERFORMANCE***

**NURUL AISYI  
8335102995**



**This thesis Prepared To Meet One Of Requirements In Obtaining a Bachelor of  
Economics Faculty of Economics, University of Jakarta**

**S1 ACCOUNTING STUDY PROGRAM  
ACCOUNTING DEPARTMENT  
FACULTY OF ECONOMICS  
STATE UNIVERSITY JAKARTA  
2014**

## ABSTRAK

*Nurul Aisyi, 2014: Pengaruh Skor Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan Manajemen Laba terhadap Kinerja Perusahaan.*

*Pembimbing : (I) Yunika Murdayanti, SE, M.Si, M.Ak ; (II) Tresno Eka Jaya, SE, M.Ak*

*Penelitian ini bertujuan untuk menunjukkan hubungan Skor Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan Manajemen Laba terhadap kinerja perusahaan. populasi yang digunakan perusahaan yang memiliki skor good corporate governance (IICG) Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 33 sampel untuk periode 2010-2012*

*Hasil penelitian membuktikan bahwa secara simultan skor good corporate governance, struktur kepemilikan, dan manajemen laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dan secara parsial hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional dan manajemen laba terhadap kinerja perusahaan, sedangkan skor good corporate governance dan kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.*

*Kata kunci: Skor good corporate governance, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, manajemen laba, dan kinerja perusahaan.*

## ABSTRACT

*Nurul Aisyi, 2014: Influence Score of Good Corporate Governance, Ownership Structure, and Earnings Management on Firm Performance*

*Supervisor: (I) Yunika Murdayanti, SE, M.Si, M. Ak; (II) Tresno Eka Jaya, SE, M. Ak*

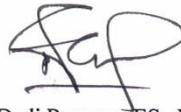
*This study aimed to show the relationship of Good Corporate Governance Scores, Ownership Structure, and Earnings Management on firm performance. Population who use a company that has good corporate governance score (HCG) This study uses secondary data from annual financial reports. The sample used in this study were as many as 33 samples for the period 2010-2012*

*The research proves that simultaneously scores of good corporate governance, ownership structure and earnings management have a significant influence on the performance of the company. And partial results of the study proved that there is a significant effect between institutional ownership and earnings management on firm performance, while a score of good corporate governance and managerial ownership is partially not significantly affect on firm performances.*

*Keywords: Scores of good corporate governance, managerial ownership, institutional ownership, earnings management, and firm performance.*

## LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab  
Dekan Fakultas ekonomi



Drs. Dedi Purwana ES., M.Bus  
NIP. 19671207 199203 1 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Indra Pahala, SE., M.Si</u> NIP. 19790208 200812 1 001	Ketua Penguji		15/07/14
2. <u>M. Yasser Arafat, SE., Akt., M.M</u> NIP. 19710413 2001122 1 001	Sekretaris		14/07/14
3. <u>Unggul Purwohedi, SE., M.Si, Ph.D</u> NIP. 19790814 200604 1 002	Penguji Ahli		14/07/14
4. <u>Yunika Murdayanti, SE., M.Si., M.Ak</u> NIP. 19780621 200801 2 011	Pembimbing I		15/07/14
5. <u>Tresno Eka Jaya, SE., M.Ak</u> NIP. 1974105 200604 1 001	Pembimbing II		18/07/14

Tanggal lulus : 7 Juli 2014

## PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan Karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Juni 2014

Yang membuat pernyataan



Nurul Aisyi

No. Reg: 8335102995

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT karena atas berkat rahmat dan karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Informasi Laporan Arus dan Laba Bersih terhadap Volume Perdagangan Saham”. Penyusunan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk mendapat gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta. Tujuan dari skripsi ini adalah untuk mengetahui pengaruh arus kas dari kegiatan operasi, investasi dan pendanaan serta informasi laba bersih terhadap volume perdagangan saham. Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari berbagai pihak yang turut membantu dan mendukung sehingga skripsi ini dapat diselesaikan. Maka dalam kesempatan ini, penulis dengan ketulusan hati mengucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan nikmat dan karunia Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan pengerjaan skripsi ini.
2. Drs. Dedi Purwana E.S, M.Bus, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
3. Indra Pahala, SE, M.Si, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta
4. Nuramalia Hasanah, SE, M.Ak, selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Negeri Jakarta.

5. Yunika Murdayanti, SE, M.Si, M.Ak, selaku Dosen Pembimbing I yang dengan penuh kesabaran membimbing dan memberikan *support* dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Tresno Eka Jaya, SE, M.Ak, selaku dosen pembimbing II yang telah memberikan bimbingan dan arahnya dalam penyusunan skripsi ini.
7. Seluruh dosen pengajar dan karyawan di Fakultas Ekonomi.
8. Mama dan abi atas kasih sayang, dukungan, inspirasi, masukan, kritikan, dan solusi yang selalu diberikan kepada praktikan.
9. Mas Oq dan Mas Fikar, selalu kakak tercinta yang selalu memberikan masukan dan dukungan baik dari segi moral maupun material selama proses penyelesaian skripsi ini.
10. Fatmawati, selaku sahabat baik penulis yang selalu mendukung dan mendoakan selama penulis mengalami penulis mengalami masa-masa sulit dalam proses penyelesaian skripsi. Terima kasih sudah mau mendengar setiap keluh kesah yang disampaikan penulis dan setia menemani dikala sedih atau pun senang. Semoga persahabatan kita akan terus abadi.
11. Khairul Ikhwan Dalimunthe, selaku teman baik semasa kuliah, yang selalu memberikan masukan dan dukungan selama penulis mengalami masa-masa sulit dalam proses penyelesaian skripsi.
12. Teman-teman seperjuangan S1 Akuntansi Reguler 2010 khususnya kepada Fitriyani Lestari, Christina Okatavia, Dyan Rachelia, Fenny Suryani Azmar, Nesya Augustari, Presdinasfri, Fadhli, Ikhsan, Ema, Rahma, Stela,

Riri, Erni, Antoni, Garin, Yogo, Ncam, Sekar, dan untuk semua dukungan dan bantuannya.

Penulis menyadari masih banyak terdapat kekurangan di dalam skripsi ini. Maka kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan untuk menjadikan lebih baik. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi yang membutuhkan

Jakarta, Juni 2014

Penulis

## DAFTAR ISI

<b>JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>ii</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>iii</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>PERNYATAAN ORISINALITAS.....</b>	<b>v</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah .....	10
C. Pembatasan Masalah .....	11
D. Rumusan Masalah .....	11
E. Kegunaan Penelitian.....	12
<b>BAB II KAJIAN TEORITIK</b>	
A. Deskripsi Konseptual .....	13
2.1. Kinerja Perusahaan .....	13
2.2. <i>Good Corporate Governance</i> .....	14
2.3. Manajemen Laba .....	16
2.4. Struktur Kepemilikan .....	18
B. Hasil Penelitian yang Relevan .....	47
C. Kerangka Teoritik .....	50
D. Perumusan Hipotesis.....	56
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN</b>	
A. Tujuan Penelitian .....	57
B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian .....	58
C. Metode Penelitian.....	58
D. Populasi dan Sampling Penelitian.....	59
E. Teknik Pengumpulan Data.....	59
F. Teknik Analisis Data.....	66
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Deskripsi Data.....	72
4.1. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif.....	72
B. Pengujian Hipotesis.....	75
4.2. Hasil Uji Asumsi Klasik .....	75
4.2.1 Uji Normalitas.....	80
4.2.2 Uji Multi Kolonieritas.....	81

4.2.3 Uji Heterokedasitas .....	82
4.2.4 Uji Autokorelasi.....	83
4.3. Uji Comparative Mean.....	84
4.4. Analisis Regresi Linear Berganda .....	85
4.5. Hasil Pengujian Hipotesis .....	86
4.5.1 Uji Statistik F (Simultan).....	88
4.5.2 Uji Statistik t (Partial).....	91
4.5.3 Koefisien Determinasi .....	93
4.6. Pembahasan.....	93
4.6.1. Pengaruh Skor Good Corporate Governance terhadap Kinerja perusahaan.....	94
4.6.2. Pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan .....	96
4.6.3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap kinerja perusahaan .....	97
4.6.4. Pengaruh Manajemen Laba terhadap kinerja perusahaan .....	98

## **BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN**

A. Kesimpulan .....	103
B. Implikasi.....	105
C. Saran.....	107

## **DAFTAR PUSTAKA LAMPIRAN**

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Penelitian.....	109
Lampiran 2 Data perhitungan EVAM,GCG,KMAN,KINS, dan DA... ..	110
Lampiran 3 Data Perhitungan EVAM.....	111
Lampiran 4 Data perhitungan WACC.....	112
Lampiran 5 Data perhitungan NOPAT.....	113
Lampiran 4 Hasil Regresi SPSS .....	114

## DAFTAR TABEL

Tabel II.1 Hasil Penelitian yang Relevan.....	34
Tabel IV.1 Jumlah Sampel Penelitian.....	71
Tabel IV.2 Uji Statistik Deskriptif.....	72
Tabel IV.3 Uji Kolmogorov-Smirnov.....	75
Tabel IV.4 Uji Skewness Kurtosis.....	77
Tabel IV.5 Uji Multikolonieritas.....	79
Tabel IV.6 Uji Heterokedasitas.....	80
Tabel IV.7 Uji Autokorelasi.....	82
Tabel IV.11 Analisis Linear Berganda.....	86
Tabel IV.12 Uji F.....	88
Tabel IV.13 Uji t.....	90
Tabel IV.14 Uji Koefisien Determinasi.....	92

## DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1 Kerangka Teoritik.....	50
Gambar VI.1 Grafik Normal P-Plot.....	76
Gambar VI.2 Histogram Normalitas.....	76
Gambar VI.3 Grafik <i>Scatterplot</i> .....	81

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Semakin maraknya perkembangan usaha di Indonesia, membuat perusahaan di Indonesia semakin banyak. Perusahaan berusaha untuk terus bergerak maju dan akan selalu berusaha untuk meningkatkan produktivitas dan mempertahankan aspek-aspek yang menjadi keunggulan utama perusahaan demi tercapainya tujuan perusahaan. Terkadang demi mencapai tujuannya tersebut perusahaan sering melupakan tata kelola perusahaan yang menjadi aspek penting dalam mengelola perusahaan. Menurut *Organization for Economic Co-operation and Development* (OECD), tata kelola perusahaan mempunyai prinsip ada empat, yaitu: *fairness* (Keadilan) , *transparency* (Transparansi), *accountability* (Akuntabilitas), *responsibility* (Pertanggungjawaban) (Noviawan dan Septiani, 2013).

Pentingnya penerapan *corporate governance* marak diperbincangkan di Indonesia setelah terjadinya krisis pada tahun 1997. Krisis moneter yang melanda Indonesia pada waktu itu berimbas pada krisis kepercayaan dan krisis keuangan dunia usaha. Kurangnya transparansi dan akuntabilitas memungkinkan terjadinya manipulasi informasi oleh perusahaan. ([www.swa.co.id/gulirkan-teruskan-good-corporate-governance](http://www.swa.co.id/gulirkan-teruskan-good-corporate-governance), 15 Maret 2014)

Manajemen sering melupakan prinsip-prinsip *corporate governance*, yang sesungguhnya perusahaan telah menyepakati mengenai pentingnya tata kelola perusahaan atau *corporate governance* dalam menjalankan suatu usaha. Permasalahan yang muncul dalam suatu organisasi, dirasa perlu adanya penerapan GCG adalah masalah keagenan. Adanya pemisahan kekuasaan antara principals atau pemegang saham dengan agents atau manajer sehingga menyebabkan munculnya asimetri informasi. Asimetri informasi ini antara lain disebabkan adanya perbedaan kepentingan antara principals dan agents serta ketidaktepatan investor dalam melihat nilai ekonomi perusahaan dengan benar. Pemisahan kekuasaan ini merupakan salah satu langkah strategis yang diambil pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan semakin besar dan kompleksnya tantangan yang dihadapi perusahaan di masa yang akan datang. Manajer adalah pihak yang secara profesional mampu menjalankan operasional perusahaan dibawah pengawasan pemilik perusahaan. Mayoritas perusahaan di Indonesia, terdiri dari pemegang saham mayoritas yang masih memiliki hubungan kekeluargaan. Sehingga konflik yang terjadi adalah antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas, karena tidak ada kebutuhan pengungkapan informasi perusahaan akibat tingkat kepercayaan yang tinggi antar anggota keluarga sekaligus dengan adanya kekuatan yang dimiliki memungkinkan pemegang saham mayoritas mempengaruhi manajer dalam mengambil kebijakan yang mungkin kurang memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas. Menurut Suad Husnan (dalam Hastuti, 2005) membuktikan bahwa perusahaan dengan

struktur kepemilikan memberikan kontribusi yang lebih kepada manajer disbanding dengan perusahaan dengan struktur kepemilikan yang lebih terkonsentrasi. Hal ini mengindikasikan adanya moral hazard karena adanya kesempatan bagi manajer untuk melakukan manipulasi laba dengan lebih leluasa karena rendahnya pengawasan dari pemegang saham. Sehingga dengan diterapkannya konsep tata kelola perusahaan yang baik atau biasa disebut Good Corporate Governance diharapkan mampu meminimalkan kemungkinan terjadinya masalah keagenan.

Penerapan Good Corporate Governance (GCG) dianggap mampu meminimalisir terjadinya konflik keagenan, karena dalam GCG terdapat prinsip-prinsip yang dapat menjaga hubungan baik dan menjamin terpenuhinya hak pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan.

*The Indonesian Institute for Corporate Governance* mendefinisikan *corporate governance* sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* yang lain. Penelitian yang dilakukan Mc.Kinsey & Co (dalam Sayidah, 2007), menunjukkan bahwa lebih dari 80 % investor bersedia membayar lebih untuk saham dengan perusahaan yang menerapkan GCG secara benar. Perhatian yang diberikan investor terhadap GCG sama besarnya dengan perhatian investor terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini karena penerapan GCG akan mencegah kesalahan dalam pengambilan

keputusan dan perbuatan menguntungkan diri sendiri sehingga secara otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam kinerja perusahaan.

*Corporate governance* telah memainkan peran penting bagi private sektor di seluruh dunia dan terintegrasinya pasar keuangan yang mendorong terciptanya kompetisi dan risiko dari mobilitas aliran modal (Herdinata,2008 dalam Anton,2012). Kebutuhan akan praktik *corporate governance* sebenarnya bukan fenomena baru. Berles dan Meams (1932) dalam Noviwani dan Septiani (2013) telah berpendapat bahwa para manajer harus dikontrol dan diawasi dalam rangka mencegah kerugian bagi perusahaan.

Bermunculannya kasus-kasus mengenai skandal akuntansi yang diakibatkan tidak dilaksanakannya tata kelola perusahaan ini terjadi pada perusahaan besar di Amerika seperti *Enron*, *Tyco*, dan *Worldcom*, dan Di Indonesia sendiri, kasus *Bank Century* , yang hingga kini kasusnya masih belum jelas, membuat para investor ragu untuk berinvestasi didalam perusahaan (Sulistyanto,2008:3). Para investor menjadikan tata kelola perusahaan yang baik yang sebagai jaminan apakah perusahaan itu memiliki kredibilitas atau tidak, bukan dari laporan keuangan perusahaan. Sesuai dengan pernyataan Mckinsey (2002) dalam Mir *et al.*,(2006), Ditemukan dalam suatu survey yang menunjukkan bahwa 15 persen investor menganggap tata kelola perusahaan lebih penting daripada isu-isu keuangan perusahaan, seperti kinerja laba atau potensi pertumbuhan.

Sulit dipungkiri bahwa dalam kurun waktu sepuluh tahun terakhir ini, istilah *Good Corporate Governance* kian populer terutama di kalangan pelaku

bisnis. Tidak hanya populer, istilah tersebut juga ditempatkan pada posisi terhormat. Adapun alasannya adalah, pertama, GCG merupakan salah satu kunci sukses perusahaan untuk terus tumbuh dan menghasilkan keuntungan (profitable), sekaligus memenangkan persaingan bisnis global. Kedua, krisis ekonomi di kawasan Asia diyakini muncul karena kegagalan penerapan GCG (Daniri, 2006 dalam Anton, 2012).

Menurut Ketua Dewan Komisiner OJK, Muliawan D Hadad, Kegagalan penerapan GCG menjadi salah satu pemicu krisis keuangan dalam 10 tahun terakhir. Perusahaan global pernah didenda ratusan juta dolar dari otoritas setempat karena buruknya penerapan GCG ([www.bisnis.liputan6.com/read/817550/tata-kelola-perusahaan-buruk-jadi-pemicu-krisis-ekonomi-dunia](http://www.bisnis.liputan6.com/read/817550/tata-kelola-perusahaan-buruk-jadi-pemicu-krisis-ekonomi-dunia), 15 Maret 2014).

Di Indonesia, konsep *corporate governance* secara resmi diperkenalkan pada tahun 1999 kala pemerintah membentuk Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance*. Melalui komite ini, dibuat pedoman *corporate governance* pada tahun 2000 yang kemudian direvisi pada tahun 2006 (Kamal, 2011 dalam Noviawan dan Septiani, 2013). Menurut Arifin (2005) tujuan *good corporate governance* pada intinya adalah menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan. Pihak-pihak tersebut adalah pihak internal yang meliputi dewan komisaris, direksi, karyawan, dan pihak eksternal yang meliputi investor kreditur, pemerintah, masyarakat dan pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholders*).

Pemerintah Indonesia membentuk Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) sebagai wujud dukungan penerapan *corporate governance* di Indonesia. Komite ini telah berhasil menyusun pedoman umum pelaksanaan *Good Corporate Governance* baik bagi perusahaan publik maupun BUMN di Indonesia. Pelaksanaan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* menjadi sebuah kewajiban bagi perusahaan karena pemerintah telah menyertakan perangkat pendukung *corporate governance*. Namun sayangnya, masih banyak laporan mengenai rendahnya komitmen perusahaan di Indonesia untuk menerapkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*. ([www.swa.co.id/gulirkan-terus-corporate-governance](http://www.swa.co.id/gulirkan-terus-corporate-governance), 15 Maret 2014).

Survei pelaksanaan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* yang dilakukan oleh IICG (*The Indonesian Institute for Corporate Governance*) ini telah berlangsung sebanyak lima kali dan hasilnya dipublikasikan di majalah SWAsembada. Survei ini bertujuan untuk mendorong penerapan *Good Corporate Governance* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia, meningkatkan kualitas keterbukaan dalam pengungkapan informasi keuangan perusahaan, sekaligus untuk memberi penghargaan sosial kepada perusahaan yang telah menerapkan GCG.

*Corporate Governance* merupakan salah satu pengendalian yang digunakan untuk melindungi kepentingan pemilik perusahaan atau pemegang saham terhadap perilaku top eksekutif yang tidak profesional. Para pemegang saham menginginkan untuk mendapatkan keuntungan atau laba, sehingga mereka ingin manajemen tidak hanya memikirkan kepentingannya

tetapi juga memikirkan kepentingan mereka setiap manajemen mengambil keputusan, dan sebaiknya menggunakan sumber daya secara efisien dan efektif untuk *going concern* perusahaan.

Perusahaan berusaha untuk mendapatkan keuntungan sehingga para pemegang saham dapat merasakan kemakmuran, tetapi manajer dalam menjalankan perusahaan seharusnya memperhatikan kepentingan pemilik. Namun disisi lain para manajer perusahaan juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka. Penyatuan kepentingan pihak-pihak ini seringkali menimbulkan masalah keagenan.

Dalam konteks keagenan, masalah keagenan bisa terjadi antara: pertama, pemilik (*shareholders*) dengan manajer; kedua, manajer dengan *debtholders*, dan ketiga, manajer dan *shareholders* dengan *debtholders* (Brigham, Gapenski, dan Daves 1999 dalam Ardianingsih dan Ardiyani, 2010).

Perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen ini sering menimbulkan konflik. Struktur kepemilikan menjadi penyebab konflik ini, padahal kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemegang saham dapat memonitoring kinerja manajemen dengan efektif sehingga dapat dengan cepat terdeteksi bila ada fraud yang dilakukan oleh manajemen. Konflik diantara manajemen dan pihak pemegang saham dapat mengganggu kinerja perusahaan bila tidak ada solusinya.

Dalam konteks teori agensi, para manajer merupakan agen yang mengelola kegiatan bisnis organisasi atas nama pemilik perusahaan. Dari perspektif ilmu ekonomi (*economics*) yang rasional, para pemilik

menginginkan para agen (manajemen perusahaan) selalu mengikuti dan mencapai sasaran (*goal*) dengan strategi yang tepat yang semua ini akan konsisten dengan kepentingan para pemilik (Jensen dan Meckling, 1976, dalam Ardianingsih dan Ardiyani, 2010).

Manajemen melakukan berbagai cara untuk dapat mengikuti keinginan para pemegang saham, tetapi terkadang manajemen menemui hambatan-hambatan yang membuat manajemen tidak dapat memberikan apa yang diinginkan oleh pemegang saham dan ini mempengaruhi kinerja perusahaan yang seharusnya lebih baik. Alat utama yang tersirat dalam teori agensi untuk menselaraskan dua kepentingan yang berbeda ini adalah dengan memberikan kesempatan kepada para manajer untuk menjadi pemilik (Ardianingsih dan Ardiyani, 2010).

Menurut Ardianingsih dan Ardiyani (2010), Struktur kepemilikan perusahaan termasuk didalamnya adalah (1) kepemilikan manajerial dan (2) kepemilikan institutional. Dengan menjadikannya manajemen sebagai pemegang saham, maka manajemen juga ikut memonitoring kinerja perusahaan.

Manajemen dalam teori keagenan berperan sebagai agen yang menjalankan perusahaan dengan wewenang dari *principal* atau pemegang saham. Manajemen berusaha untuk selalu memberikan informasi kepada pemegang saham, namun terkadang informasi yang diberikan belum dijamin kebenarannya. Hal ini disebabkan oleh adanya keinginan manajemen untuk dapat memenuhi kepentingan mereka sendiri. Pihak manajemen memiliki

perbedaan kepentingan dengan pemilik perusahaan. Pemilik perusahaan sebagai pemilik modal menginginkan manajemen dapat menjamin kepentingan mereka dan adanya peningkatan laba sebagai indikasi adanya pengembalian modal yang telah ditanamkan, sementara manajemen menginginkan penilaian kinerja yang baik yang ditunjukkan dengan perolehan laba yang terus meningkat sehingga dapat meningkatkan prestasi mereka.

Sesuai dengan pernyataan Mir *et al.*,(2006), nilai-nilai akuntansi sebagian besar dipengaruhi oleh praktek-praktek manajerial seperti waktu pengungkapan, *Window shadowing*, dan manajemen laba, bertujuan untuk meningkatkan penampilan dan citra perusahaan kepada para pemangku kepentingan dan terutama kepada pemegang saham yang berpotensi saat ini.

Manajemen laba merupakan perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitas mereka. Manajer melakukan manajemen laba dengan memilih metoda atau kebijakan akuntansi tertentu untuk menaikkan laba atau menurunkan laba. Manajer dapat menaikkan laba dengan menggeser laba periode-periode yang akan datang ke periode sekarang dan manajer dapat menurunkan laba dengan menggeser laba periode sekarang ke periode-periode berikutnya (Schipper, 1989 dalam Saiful ,2004).

Menurut Theresia (2005) dalam Fitriyani,*et al.*(2011), manajemen laba merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Manajemen akan memilih metode tertentu untuk mendapatkan laba yang sesuai dengan motivasinya. Menurut Gideon (2005) dalam fitriyani *et*

*al.*(2011) hal ini akan mempengaruhi kualitas kinerja yang dilaporkan oleh manajemen.

Beberapa studi terdahulu meneliti pengaruh manajemen laba terhadap kinerja perusahaan, namun penelitian tersebut lebih banyak terfokus pada manajemen laba akrual. Tidak banyak yang melakukan penelitian mengenai pengaruh manajemen laba riil terhadap kinerja perusahaan. Roychowdhury (2006) dalam Fitriyani *et al.*, (2011), melakukan penelitian manajemen laba dengan fokus pada manipulasi aktivitas riil, Dalam penelitian Roychowdhury disimpulkan bahwa eksekutif lebih cenderung mengatur laba melalui manajemen laba riil dibandingkan melalui manajemen laba akrual, karena manipulasi manajemen laba akrual besar kemungkinan akan menarik auditor, investor dan regulator (badan pemerintah), untuk memeriksanya.

Manajemen laba yang marak dilakukan oleh perusahaan-perusahaan berskala besar yang dilakukan oleh manajemennya bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya dimata para investor sehingga perusahaan dianggap baik oleh para investor dan investor tidak ragu dan tidak hilang kepercayaan terhadap perusahaan. Manajemen melakukan manajemen laba untuk kinerja perusahaan yang lebih baik lagi.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu indikator penilaian keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangan. Hal ini sangat penting untuk investor dan perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja perusahaan menjadi perhatian bagi seluruh pelaku usaha karena dari pengukuran inilah dapat terlihat aspek penilaian kinerja yang digunakan. Dari sekian banyak alat

analisis yang ada, terdapat satu persamaan yaitu penggunaan data akuntansi sebagai input pengukuran, dimana hal ini kemudian menjadi kelemahan yang melekat pada tiap-tiap analisis tersebut (Budiman, 2004 dalam Anton,2012).

Salah satu pengukuran kinerja perusahaan adalah *economic value added* (EVA) momentum. Model EVA berasal dari konsep biaya modal ( *cost of capital* ), yaitu risiko yang dihadapi oleh perusahaan dalam melakukan investasi.EVA pertama kali diperkenalkan oleh Joel Stern dan G.Bernet Stewart, rasio ini berbeda dengan rasio tradisional seperti ROE, ROA,atau ROI (Anton, 2012).

Pada tahun 2006, Stewart memisahkan diri dari Strern dan mengembangkan konsep EVA lebih dalam. Konsep EVA baru tersebut diberi nama EVA Momentum (Stewart, 2009 dalam Anton, 2012). Nilai EVA momentum diperoleh dari hasil pembagian pertumbuhan EVA dengan penjualan periode sebelumnya. Tidak intreprastasi bias dalam nilai EVA Momentum, dimana semakin tinggi nilainya,berarti kinerja perusahaan semakin baik (Anton, 2012).Oleh Stewart, EVA momentum dinyatakan sebagai satu-satunya rasio keuangan yang dapat mewakili seluruh kinerja perusahaan.

Dalam penelitian ini menggunakan pengukuran EVA Momentum untuk menghitung kinerja perusahaan Karena EVA Momentum melibatkan semua unsur dalam perusahaan. Apabila dalam perhitungan rasio-rasio konvensional, manajemen dapat meningkatkan nilainya dengan pembagiannya sebesar mungkin, sebagai contoh untuk meningkatkan ROE adalah dengan menekan

ekuitasnya serendah mungkin (dan memakai utang sebanyak), maka dalam EVA Momentum, manajemen tidak mungkin bisa menekan pembagiannya karena angka tersebut adalah nilai penjualan periode sebelumnya (Anton, 2012). Peneliti menggunakan data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur menyajikan keseluruhan aspek dalam laporan keuangan dan jumlah perusahaannya yang tidak sedikit sehingga peneliti tidak terbatas dalam mengumpulkan sample.

Berbagai studi empiris yang menguji hubungan kepemilikan dengan kinerja perusahaan diantaranya, Peneliti Noviawan (2013) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial positif tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional positif berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan Noviawan, Ardiyani (2010) menemukan bahwa Kepemilikan manajerial dan institusional sama-sama saling berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan manajer. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Anton (2012) mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan, yang menemukan bahwa GCG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, berbeda dengan Wulandari (2006), yang menemukan bahwa *corporate governance* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan untuk manajemen laba terhadap kinerja perusahaan menurut Fitriyani (2011), manajemen laba riil tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, tetapi manajemen laba akrual memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Mengacu pada uraian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan Judul “ Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), struktur kepemilikan, dan Manajemen laba Terhadap Kinerja Keuangan dengan pengukuran EVA Momentum”

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah yang dapat mempengaruhi perusahaan melakukan praktik perataan laba, yaitu:

1. *Good Corporate Governance* (GCG) belum berjalan dengan baik didalam manajemen perusahaan.
2. Manajemen perusahaan tidak melaksanakan GCG walaupun menyetujui dengan adanya GCG.
3. Konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen dapat mengganggu kinerja perusahaan.
4. Manajemen memiliki kepentingan tersendiri sehingga sering terjadi manajemen laba pada perusahaan.
5. Manajemen laba terjadi akibat manajemen berusaha agar perusahaan mempunyai citra yang baik dimata para investor.

## **C. Pembatasan Masalah**

Dalam penelitian ini peneliti membatasi masalah. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Peneliti hanya membahas mengenai *corporate governance*.
2. Peneliti hanya membahas mengenai struktur kepemilikan, yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.
3. Peneliti hanya membahas mengenai manajemen laba.
4. Peneliti hanya meneliti perusahaan yang mengikuti skor pemeringkatan *Corporate governance Perception Index* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012.

#### **D. Perumusan Masalah**

Secara rinci permasalahan penelitian ini dapat diajukan tiga pertanyaan penelitian ( *research questions* ) sebagai berikut :

1. Apakah *Corporate Governance* mempengaruhi kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA Momentum ?
2. Apakah Struktur kepemilikan mempengaruhi kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA Momentum?
3. Apakah Manajemen laba mempengaruhi kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA Momentum ?
4. Apakah *Corporate Governance*, struktur kepemilikan, dan manajemen laba secara parsial mempengaruhi kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA Momentum ?

## E. Kegunaan penelitian

Adapun hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi:

### 1. Kegunaan Teoritis

Peneliti berharap penelitian ini akan menambah ilmu pengetahuan dan wawasan serta memberikan pemahaman lebih mengenai teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini seperti lebih memahamai mengenai *economic value added, good corporate governance*, struktur kepemilikan, dan manajemen laba. Informasi ini tentu akan berguna para investor dalam berinvestasi. Oleh karena itu dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai kinerja perusahaan.

### 2. Kegunaan Praktis

#### 1) Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan yang telah didapat dari perkuliahan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Economic value added (EVA) Momentum*.

#### 2) Bagi Emiten atau Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu dasar pertimbangan di dalam pengambilan keputusan dalam bidang keuangan terutama dalam rangka memaksimalkan laba perusahaan dengan memperhatikan faktor-faktor yang diteliti dalam penelitian ini.

#### 3) Bagi Analis dan Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang lebih komprehensif terkait bisnis perusahaan, prospek masa depan, dan

membantu dalam pengambilan keputusan investasi baik terhadap perusahaan secara keseluruhan maupun pada segmen-segmen perusahaan.

4) Bagi Mahasiswa

Hasil penelitian ini dapat menjadi telaah literatur atau referensi mahasiswa dalam membuat penelitian berikutnya mengenai akuntansi keuangan.

5) Bagi masyarakat

Hasil penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dalam bidang akuntansi keuangan khususnya dalam mengukur kinerja perusahaan.

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORITIK**

#### **A. Deskripsi Konseptual**

##### **A.1 Kinerja Keuangan Perusahaan**

###### **1.1 Pengertian Kinerja Perusahaan**

Pengertian kinerja adalah kinerja sebagai hasil-hasil fungsi pekerjaan/kegiatan seseorang atau kelompok dalam suatu organisasi yang dipengaruhi oleh berbagai faktor untuk mencapai tujuan organisasi dalam periode waktu tertentu (Tika, 2006). Sedangkan menurut Bernardin dan Russel dalam Sulistiyani (2003,223-224) menyatakan bahwa kinerja merupakan catatan *outcome* yang dihasilkan dari fungsi pegawai tertentu atau kegiatan yang dilakukan selama periode waktu tertentu.

Menurut Hastuti (2005) dalam Anton (2012) kinerja perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Efektifitas terjadi apabila manajemen memiliki kemampuan untuk memilih tujuan yang tepat atau suatu alat yang tepat untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Sedangkan efisiensi diartikan sebagai rasio (perbandingan) antara masukan dan

keluaran yaitu dengan masukan tertentu memperoleh keluaran yang optimal.

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (1995) dalam Anton (2012), kinerja dapat diartikan sebagai sesuatu yang dapat dicapai, prestasi yang diperlihatkan dan kemampuan kerja, berkinerja artinya berkemampuan dengan menggunakan tenaga. Jadi kinerja keuangan berdasarkan uraian diatas, adalah kemampuan kerja manajemen keuangan dalam mencapai prestasi kinerjanya.

## **1.2 Tujuan Penilaian Kinerja**

Menurut Sulistiyani (2003,223) Penilaian perusahaan khususnya kinerja, sering dilakukan untuk tujuan-tujuan yang tersebut di bawah ini:

1. Untuk keperluan merger dan akuisisi. Perusahaan yang akan melakukan merger (penggabungan usaha) atau mengakuisisi perusahaan lain, jelas memerlukan kegiatan penilaian untuk mengetahui berapa nilai perusahaan dan nilai ekuitas dari masing-masing perusahaan.
2. Untuk kepentingan restrukturisasi dan kepentingan usaha. Perusahaan yang bermasalah seringkali memerlukan penilaian untuk mengimplementasikan program pemulihan usaha atau restukturisasi , untuk mengetahui apakah nilai usaha lebih besar daripada nilai likuiditasnya.

3. Untuk keperluan divestasi sebagai saham perusahaan dari mitra strategis (beberapa saham harus dilepas kepada mitra baru)  
Contoh: Privatisasi BUMN.
4. Untuk *Initial Public Offering* (IPO) Perusahaan yang akan menjual sahamnya pada umum atau bursa, harus dinilai dengan menggunakan penilaian yang wajar untuk ditawarkan kepada masyarakat luas atau publik.
5. Untuk memperoleh pendapatan wajar atas penyertaan modal dalam suatu perusahaan atau menunjukkan bahwa perusahaan bernilai lebih dari apa yang ada di dalam neraca.
6. Memperoleh pembelanjaan, penetapan besarnya pinjaman, atau tambahan modal.

### 1.3 *Economic Value Added* (EVA)

Kinerja perusahaan memiliki pengukuran yang berbeda-beda. Diantaranya adalah *Ratio of Equity* (ROE), *Ratio of Assets* (ROA), Tobins q, dan salah satunya adalah *Economic Value Added* (EVA). Penggunaan analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur akuntansi konvensional memiliki kelemahan utama yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Maka agar kelemahan tersebut dapat teratasi dikembangkanlah suatu konsep baru yaitu EVA (*Economic Value Added*). Menurut Young (2001 : 17), definisi EVA

adalah pengukuran kinerja yang didasarkan pada keuntungan ekonomis (juga dikenal sebagai penghasilan sisa/residual income) yang menyatakan, bahwa kekayaan hanya diciptakan ketika sebuah perusahaan meliputi biaya operasi dan biaya modal. EVA atau nilai tambah ekonomis merupakan pendekatan baru dalam menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil ekspektasi penyandang dana. Menurut Brigham (2007:165), EVA berbeda dari ukuran akuntansi tradisional atas laba karena EVA secara eksplisit tidak hanya mempertimbangkan biaya utang tetapi juga biaya ekuitas. Dengan menggunakan contoh sederhana, EVA dapat dirumuskan dengan laba bersih dikurangi biaya ekuitas.

$$\text{EVA} = \text{Laba bersih} - [(\text{Modal ekuitas}) \times \text{Biaya modal ekuitas}]$$

Atau lebih mudahnya

$$\text{EVA} = (\text{Modal ekuitas})(\text{ROE}-\text{biaya modal ekuitas})$$

Menurut Brigham (2007), rumus yang terakhir ini mengandung arti bahwa EVA bergantung pada tiga faktor yaitu, tingkat pengembalian seperti yang tercemin dalam ROE, risiko akan memengaruhi biaya ekuitas, dan ukuran yang diukur oleh ekuitas yang digunakan.

Menurut Anton (2012), EVA yang mencoba mengukur nilai tambah (value creation) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. EVA berusaha mengukur nilai tambah

yang dihasilkan perusahaan dengan memperhatikan biaya modal yang meningkat, karena biaya modal menggambarkan risiko perusahaan. Metode EVA akan sesuai dengan kepentingan para investor. Maka manajer akan berpikir dan bertindak seperti para investor, yaitu memaksimalkan return (tingkat pengembalian) dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga value creation oleh perusahaan dapat dimaksimalkan. EVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. Perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal ditandai dengan nilai EVA yang positif karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal. Tetapi apabila nilai EVA negatif maka menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal. Berikut rumusan *Economic Value Added* (EVA) menurut versi S. David Young (anton,2012):

$$\mathbf{EVA = NOPAT - Capital Charges}$$

Keterangan :

NOPAT	: Net Operating Profit After Tax
Capital Charges	: WACC x Invested Capital
WACC	: $\{(D \times rd) (1 - \text{Tax}) + (E \times re)\}$
Invested Capital	: total hutang + total ekuitas – utang jangka pendek

Dalam hal ini :

D : Tingkat modal dari hutang

Rd : *Cost of debt*

E : Tingkat modal dari ekuitas

Re : *Cost of Equity*

Tax : Tingkat pajak penghasilan

Berikut rumus EVA Momentum yang di kembangkan oleh Stewart (2006) dalam Anton (2010) :

$$\text{EVA Momentum} : \frac{\text{Perubahan EVA}}{\text{Penjualan periode sebelumnya}}$$

Untuk melihat apakah dalam perusahaan telah terjadi EVA atau tidak, dapat ditentukan dengan kriteria yang dikemukakan oleh Widayanto (1994) sebagai berikut:

1.  $EVA > 0$ , maka telah terjadi nilai tambah ekonomis dalam perusahaan, sehingga semakin besar EVA yang dihasilkan maka harapan para penyandang dana dapat terpenuhi dengan baik, yaitu mendapatkan pengembalian investasi yang sama atau lebih dari yang diinvestasikan dan kreditur mendapatkan bunga. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (*create value*) bagi pemilik modal sehingga menandakan bahwa kinerja keuangannya telah baik.

2.  $EVA = 0$ , maka menunjukkan posisi impas karena semua laba yang telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur dan pemegang saham.
3.  $EVA < 0$ , maka menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis.

#### **1.4 Manfaat EVA**

Beberapa manfaat yang dapat diambil dari penggunaan EVA sebagai alat ukur kinerja perusahaan adalah sebagai berikut (Utama, 1997 dalam Anton, 2012):

1. Penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan keputusan pemegang saham.
2. Dengan EVA para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimalkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.
3. EVA membuat manajer memfokuskan perhatian pada kegiatan yang menciptakan nilai dan mengevaluasi kinerja berdasar kriteria memaksimalkan nilai perusahaan.
4. EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasikan kegiatan atau praktek yang memberikan pengembalian yang lebih tinggi dari pada biaya modal.

5. EVA akan menyebabkan perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijakan struktur modal.

### **1.5 EVA Momentum**

Konsep EVA menurut Joel Stern dan G.Bernet Stewart III (2009) dalam Anton (2012), Nilai EVA Momentum merupakan hasil bagi antara perubahan EVA dengan penjualan pada satu periode sebelumnya. Rasio ini menjelaskan segalanya dengan gamblang mengenai kinerja sebuah bisnis. Apabila EVA Momentumnya positif, artinya kinerjanya tumbuh. Apabila negatif, artinya kinerjanya mundur. Tidak ada multiinterpretasi atas rasio ini. Stewart menyatakan bahwa rasio EVA Momentum merupakan rasio di mana “lebih besar pasti lebih baik”.

Dalam Stewart, 2009 disebutkan bahwa rasio ini sudah mencakup semua alat ukur, misalnya efisiensi pendapatan, kekuatan harga, business mix, pengelolaan aset, pertumbuhan dan strategi. Angka nominator (pertumbuhan EVA) merupakan hasil dari manajemen finansial dan operasional, sedangkan angka bawah (pertumbuhan penjualan) adalah hasil dari manajemen pemasaran.

Menurut Anton (2012), Apabila dalam perhitungan rasio-rasio konvensional, manajemen dapat meningkatkan nilainya dengan menekan pembaginya sebesar mungkin, sebagai contoh untuk meningkatkan ROE adalah dengan menekan ekuitasnya serendah

mungkin (dan memakai utang sebanyak mungkin), maka dalam EVA Momentum, manajemen tidak mungkin bisa menekan pembagiannya karena angka tersebut adalah nilai penjualan periode sebelumnya. Lebih lanjut, EVA Momentum juga mengukur nilai EVA dan penjualan dari waktu ke waktu, sehingga manajemen tidak memiliki insentif untuk memanipulasi angkanya untuk periode tertentu karena akan mempersulit dirinya di masa depan. Dalam penelitian ini terdapat teori yang mendukung penelitian ini secara keseluruhan.

Adapun teori yang digunakan untuk mendukung seluruh variabel dalam penelitian ini adalah Teori keagenan. Teori keagenan pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 dalam Anton (2012). Teori ini membahas tentang hubungan antara principal dengan agent. Yang dimaksud dengan principal adalah pemilik perusahaan atau pemegang saham, sedangkan agent adalah manajer perusahaan. Teori keagenan membuat sebuah hubungan kontraktual antara pemilik dan manajer dimana pemilik perusahaan mendelegasikan suatu tugas pengambilan keputusan kepada manajer sesuai dengan kontrak kerja. Menurut teori keagenan, hubungan antara pemilik dan manajer pada hakikatnya sulit terbangun karena adanya benturan kepentingan (*conflict of interest*). Potensi masalah yang timbul dalam perspektif teori keagenan yaitu adanya asimetri informasi. Akibat adanya informasi yang tidak seimbang atau asimetris ini, dapat menimbulkan dua masalah yang muncul karena kesulitan

pemilik untuk memonitor dan mengontrol tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajer. Jensen dan Meckling (1976) dalam Anton (2012) menyatakan permasalahan tersebut adalah:

1. *Moral Hazard* , yaitu permasalahan yang timbul ketika agent atau manajer tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja.
2. *Adverse Selection* , yaitu suatu keadaan dimana pemilik tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh manajer benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai suatu kelalaian dalam menjalankan tugas. Munculnya masalah-masalah yang disebabkan oleh konflik kepentingan dan asimetri informasi dapat membuat perusahaan menanggung biaya keagenan ( *agency cost* ).

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Noviawan dan Septiani (2013) terdapat tiga macam biaya keagenan ( *agency cost* ), yaitu:

1. *Monitoring Cost* , yaitu biaya yang dikeluarkan dengan tujuan untuk membatasi penyimpangan yang dilakukan oleh pihak manajer dengan memonitor aktivitas yang dilakukan oleh manajer.
2. *Bonding Cost* , dalam beberapa situasi tertentu, pihak agent diberikan kesempatan untuk membelanjakan sumber daya perusahaan yang diharapkan dapat menjamin bahwa manajer tidak akan merugikan pemilik.

3. *Residual Cost* , merupakan nilai uang yang ekuivalen dengan kesejahteraan yang dialami oleh pemilik, biaya ini dianggap sebagai biaya yang timbul dari hubungan keagenan dan dinamakan biaya kerugian residual.

Teori keagenan menyatakan bahwa konflik kepentingan dan ketimpangan informasi yang timbul dapat mengakibatkan banyak hal yang tidak diinginkan terjadi. Dengan tidak adanya pengawasan, manajemen dapat melakukan manajemen laba yang dapat menguntungkan dirinya sendiri, dan tidak merugikan pihak pemilik. Kepemilikan saham menjadi penting disini, yang mana pemilik saham mempunyai kekuatan untuk mengontrol setiap kebijakan yang diambil oleh manajemen, sehingga manajemen seharusnya diikutkan dalam kepemilikan saham untuk ikut mengontrol setiap pengambilan kebijakan yang diambil. Tidak hanya kepemilikan saham, tetapi konflik ini dapat dikurangi dengan mekanisme pengawasan yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan dari berbagai pihak dalam perusahaan. Mekanisme ini dapat dilakukan dengan menerapkan *corporate governance* . Penerapan *corporate governance* dapat memberikan kepercayaan kepada pemilik perusahaan terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola kekayaan yang dimiliki oleh pemilik (pemegang saham), sehingga dapat meminimalisasi konflik kepentingan dan biaya keagenan ( *agency cost* ). *Good corporate governance* menghasilkan berbagai mekanisme yang bertujuan untuk

meyakinkan bahwa tindakan manajemen sudah selaras dengan kepentingan pemegang saham (Susiana dan Herawaty, 2007).

Menurut Young (2001:412) EVA memainkan peranan yang sangat penting dalam komunikasi dengan semakin banyaknya perusahaan menggunakannya dan dengan analisis menjadi lebih nyaman dalam menggunakan EVA untuk tujuan penilaian. Ini menunjukkan bahwa EVA merupakan pengukuran yang bertujuan pada nilai. Disini manajemen seharusnya bisa menciptakan nilai terhadap perusahaan sehingga para pemegang saham dapat lebih percaya bahwa manajemen dapat membuat perusahaan lebih produktif sehingga akan menghasilkan keuntungan bagi mereka.

EVA didasarkan pada gagasan sederhana, EVA secara langsung mengkomunikasikan kinerja perusahaan dari sisi perspektif pemegang saham daripada EPS atau pendapatan bersih karena EVA dapat digunakan pada tingkat divisi, ia memungkinkan perusahaan untuk mengejar program pengukuran internal yang lebih sejalan dengan faktor-faktor yang pada akhirnya menggerakkan nilai dalam pasar modal (Young, 2001:412). Ini menunjukkan bahwa EVA tidak hanya membantu manajemen dalam proses mendapatkan kepentingannya tetapi juga membantu pemegang saham untuk mengkomunikasikan kepentingannya kepada manajemen.

EVA dapat digunakan pada tingkat divisi yang berarti EVA menjadi salah satu elemen komunikasi internal perusahaan. Disini

EVA menjadi alat komunikasi diantara pemegang kepentingan internal selain pemegang saham perusahaan, diantaranya yaitu karyawan, manajer, kreditor, pemerintah.

EVA memainkan peranan kunci dalam membantu perusahaan untuk mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham dengan suatu cara biaya yang efisien (Young, 2001:106). Dari teori ini dapat diartikan bahwa EVA merupakan salah satu solusi dalam meredakan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham.

EVA merupakan lebih dari sekedar sistem pengukuran. Ia juga merupakan instrument untuk mengubah perilaku manajerial. Ia mengubah cara berpikir, membuat manajer untuk berpikir berbeda mengenai pekerjaannya. Melaksanakan prinsip-prinsip berdasarkan nilai membutuhkan penerimaan dan pemahaman di antara seluruh manajer, yang tidak hanya harus mengerti mengapa penciptaan nilai begitu penting tetapi juga harus memegang konsep fundamental yang melandasi penciptaan nilai (Young, 2001:77).

EVA membantu manajer untuk lebih memahami tujuan dari perusahaan sehingga membantu mereka untuk mencapai tujuan tersebut. EVA mampu mengubah pemahaman manajer mengenai tujuan perusahaan berlandaskan nilai dan tanpa harus melakukan sesuatu yang hanya menguntungkan diri sendiri tetapi juga harus

memikirkan bagaimana citra perusahaan kedepannya dimata para penyedia dana.

## **A.2 Good Corporate Governance**

*The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG,2000)* mendefinisikan *good corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pra pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Sedangkan menurut Cadbury Comitee, *good corporate governance* adalah seperangkat aturan yang merumuskan hubungan antara para pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya, baik internal maupun eksternal sehubungan dengan hak-hak dan tanggung jawab mereka

Sebenarnya pengelolaan terhadap perusahaan sudah dilakukan sejak dahulu sebagaimana dibahas dalam banyak literatur manajemen. Namun demikian, fenomena corporate governance (CG) semakin mengemuka seiring dengan perkembangan kompleksitas perusahaan dan tuntutan dari banyak pihak untuk menjadikan perusahaan memperhatikan aspek-aspek yang lebih luas, sehingga perusahaan tidak semata sebagai entitas yang bertujuan meraih kesejahteraan ekonomi tetapi juga sebagai entitas yang

bertujuan untuk mencapai dan meningkatkan kesejahteraan sosial termasuk lingkungan alam.

### **2.1.2 Teori Corporate Governance**

Dalam buku berjudul *Corporate Governance Concept and Model*, 2009 yang disusun oleh tim Center for Good Corporate Governance Universitas Gadjah Mada (CGCG-UGM), dipaparkan sejumlah teori yang menjelaskan dan menganalisis tentang corporate governance (CG). Beberapa teori tersebut antara lain teori keagenan (*agency theory*), teori biaya transaksi (*transaction cost theory*), dan teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) (Anton,2012).

#### **a. Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Teori keagenan dinyatakan pertama kali oleh Jensen and Meckling pada tahun 1976 (Warsono,dkk.,2009). Jensen and Meckling menyebut manajer suatu perusahaan sebagai „agen“ dan pemegang saham sebagai „prinsipal“. Pemegang saham mendelegasikan pengambilan keputusan bisnis kepada manajer yang merupakan agen atau perwakilan dari pemegang saham. Permasalahan yang kemudian muncul adalah bahwa agen tidak selalu membuat keputusan-keputusan yang bertujuan untuk memenuhi kepentingan terbaik prinsipal. Hal ini dapat mengakibatkan kecenderungan manajer untuk memfokuskan pada proyek dan investasi yang menghasilkan laba tinggi dalam jangka pendek daripada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham

melalui investasi di proyek-proyek yang menguntungkan dalam jangka panjang. Selain itu, permasalahan lain yang mungkin timbul adalah adanya *asimetric information* dimana para agen umumnya menguasai lebih banyak informasi mendetail mengenai kinerja perusahaan dibandingkan dengan prinsipal. Literatur teori keagenan menunjukkan beberapa solusi masalah keagenan, diantaranya dengan dibentuknya kontrak-kontrak optimal baik yang berkaitan dengan remunerasi manajer maupun kontrak-kontrak hutang. Adanya kontrak-kontrak tersebut kemudian akan menimbulkan biaya yang disebut dengan biaya keagenan. Dapat dilihat bahwa masalah keagenan ini dapat menimbulkan persoalan tersendiri bagi perusahaan, dan dalam hal ini penerapan *corporate governance* yang baik muncul sebagai solusi atas masalah tersebut. Dengan menerapkan prinsip-prinsip *good corporate governance*, prinsipal dapat mengontrol dan memonitor agennya dengan lebih efektif, demikian pula para agen dapat menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingan prinsipal.

#### **b. Teori Biaya Transaksi (*Transaction Cost Theory*)**

Teori biaya transaksi dikemukakan pertama kali oleh Williamson tahun 1996 (Warsono,dkk.,2009). Teori ini didasarkan pada kenyataan bahwa perusahaan telah menjadi sedemikian besar sehingga, sebagai akibatnya, mereka memanfaatkan pasar dalam menentukan alokasi sumber daya. Dengan demikian pergerakan

harga di pasar akan menentukan produksi dan pasar itu sendiri yang mengkoordinasikan transaksi-transaksi. Manajemen perusahaan berkepentingan untuk menginternalisasi sebanyak mungkin transaksi guna meminimalkan resiko dan ketidakpastian mengenai harga dan kualitas produk dimasa yang akan datang. Hal ini dapat dilakukan melalui integrasi vertikal. Namun, apabila biaya transaksi internal menjadi terlalu mahal dibanding biaya transaksi melalui mekanisme pasar, maka perusahaan akan menggunakan transaksi internal. Dalam hal ini manajer berperan sebagai pengambil keputusan dalam menentukan transaksi.

### **c. Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholders Theory*)**

Teori pemangku kepentingan telah berkembang secara bertahap sejak tahun 1970-an. Freeman, 1984 (Warsono, dkk., 2009) mengusulkan suatu teori umum dari perusahaan yang memasukkan akuntabilitas perusahaan terhadap pemangku kepentingan. Dasar teori pemangku kepentingan adalah bahwa perusahaan telah menjadi sangat besar, dan menyebabkan masyarakat menjadi sangat *pervasive* sehingga perusahaan perlu melaksanakan akuntabilitasnya terhadap berbagai sektor masyarakatnya dan bukan hanya kepada pemegang sahamnya saja. Hubungan antara pemangku perusahaan pada gilirannya akan menyebabkan bukan sekedar perusahaan yang mempengaruhi pemangku kepentingan,

akan tetapi sebaliknya, pemangku kepentingan akan mempengaruhi perusahaan.

### **A.3 Manajemen Laba**

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami corporate governance. Jensen dan Meckling (1976) dalam Ujiyanto *et.al.*(2007), menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan principal, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*).

Timbulnya manajemen laba dapat dijelaskan dengan teori agensi. Sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki (Ali, 2002).

Eisenhardt (1989) dalam Ujiyanto *et.al.*(2007), 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 risiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia

akan bertindak *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya (Haris, 2004 dalam Ujijanto, 2007).

Manipulasi kinerja merupakan upaya manajemen untuk mengubah laporan keuangan yang bertujuan menyesatkan pemegang saham yang ingin mengetahui kinerja (Healey dan Wahlen, 1998; Du Charme *et al.*, 2000 dalam Hastuti, 2005). Sikap oportunistik ini dinilai sebagai sikap curang manajemen yang diimplikasikan dalam laporan keuangan pada saat menghadapi *intertemporal choice* (Beneish, 2001 dalam Hastuti, 2005).

Menurut Sulistyanto (2008:51), manajemen laba adalah upaya untuk merekayasa angka-angka dalam laporan keuangan dengan mempermainkan metode dan prosedur akuntansi yang digunakan perusahaan. Sedangkan menurut Scott (2006) dalam Fitriyani *et al.*, (2011) mendefinisikan manajemen laba sebagai suatu cara penyajian laba yang bertujuan untuk memaksimalkan utilitas manajemen dan atau meningkatkan nilai pasar melalui pemilihan set kebijakan prosedur akuntansi oleh manajemen. Terdapat dua cara pandang dalam memahami manajemen laba yang dilakukan manajer perusahaan: pertama, bertujuan untuk memaksimalkan utilitas manajemen (*opportunistic behavior*). Kedua, bertujuan untuk memberikan keuntungan kepada semua pihak yang terkait dalam kontrak (*efficient contracting*).

Menurut Scott (2006) dalam Fitriyani *et al.*, (2011) ada beberapa motivasi untuk melakukan manajemen laba, yaitu: motivasi program bonus, motivasi untuk mencapai ekspektasi investor, motivasi kontrak

utang, dan motivasi IPO (*Initial Public Offering*). Sedangkan Bryshaw dan Eldin (1989) dalam Fitriyani *et al.*, (2011), menemukan bahwa alasan manajemen melakukan manajemen laba adalah:

1. skema kompensasi manajemen yang dihubungkan dengan kinerja perusahaan yang disajikan dalam laba akuntansi yang dilaporkan; serta
2. fluktuasi dalam kinerja manajemen dapat mengakibatkan intervensi pemilik untuk mengganti manajemen dengan pengambilalihan secara langsung.

Menurut Wild *et al.* (2007) dalam Fitriyani (2011), terdapat tiga jenis strategi manajemen laba yaitu: meningkatkan laba (*income increasing*), mandi besar (*big bath*) dan perataan laba (*income smoothing*). Menurut Fitriyani *et al.*, (2011), mengukur manajemen laba dengan model Jones yang telah dimodifikasi Model tersebut memisahkan *discretionary accruals* dan *nondiscretionary accruals* dan mengurangi asumsi bahwa komponen *nondiscretionary accruals* adalah konstan. Berdasarkan perspektif manajerial, akrual menunjukkan instrumen-instrumen adanya manajemen laba. Perhitungan akrual yang tidak normal diawali dengan perhitungan total akrual. Total akrual sebuah perusahaan dipisahkan menjadi *non discretionary accrual* (tingkat akrual yang normal) dan *discretionary accrual* (tingkat akrual yang tidak normal).

$$TA_{it}/A_{it-1} = \beta_1 \left( \frac{1}{A_{it}} \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it}} \right) + \beta_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it}} \right) + \varepsilon$$

$$NDA_{it} = \beta_1 \left( \frac{1}{A_{it}} - 1 \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it}} - 1 - \frac{\Delta AR_{it}}{A_{it}} - 1 \right) \beta_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it}} - 1 \right)$$

Selanjutnya *discretionary accrual* (DA) dapat dihitung sebagai berikut:

$$DA_{it} = \left( \frac{TA_{it}}{A_{it}} - 1 \right) NDA$$

Keterangan :

$DA_{it}$  : *Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode ke t

$NDA_{it}$  : *Non Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode ke t

$TA_{it}$  : Total akrual perusahaan i pada periode ke t

$Nit$  : Laba bersih perusahaan i pada periode ke-t

$A_{it-1}$  : Total aktiva perusahaan i pada periode ke t-1

$\Delta Rev_t$  : Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode ke t

$PPE_t$  : Aktiva tetap perusahaan pada periode ke t

$\Delta Rect$  : Perubahan piutang perusahaan i pada periode ke t

$E$  : *error*

Menurut Gunny (2005) dalam Fitriyani (2011), manajemen laba dapat diklasifikasikan dalam tiga kategori, yaitu: *fraudent accounting*, *accruals management* dan *real earnings management*. *Fraudent accounting* merupakan pilihan akuntansi yang melanggar *general accepted accounting principles* (GAAP), *accrual earnings management* meliputi

aneka pilihan dalam GAAP yang menutupi kinerja ekonomi yang sebenarnya dan real earnings management terjadi ketika manajer melakukan tindakan yang menyimpang dari praktek yang sebenarnya untuk meningkatkan laba yang dilaporkan.

### **3.1 Teori akuntansi positif**

Teori akuntansi positif berupaya menjelaskan sebuah proses, yang menggunakan kemampuan, pemahaman, dan pengetahuan akuntansi serta penggunaan kebijakan akuntansi yang paling sesuai untuk menghadapi kondisi tertentu dimasa mendatang. Teori akuntansi positif pada prinsipnya beranggapan bahwa tujuan dari teori akuntansi adalah untuk menjelaskan dan memprediksi praktik-praktik akuntansi. (Sulistyanto,2008:64).

### **3.2 Tiga Hipotesis Teori Akuntansi Positif**

Prediksi yang dibuat oleh PAT diorganisasikan secara luas pada tiga hipotesis yang diformulasikan oleh Watts dan Zimmerman (1986). Kita akan memberi ketiga hipotesis ini bentuk oportunistik mereka, karena menurut Watts dan Zimmerman (1990), ini adalah cara yang paling sering digunakan ketika mereka diinterpretasikan :

#### **1. Hipotesis Rencana Bonus**

Dalam hipotesis ini, semua hal lain dalam keadaan tetap, para manajer perusahaan dengan rencana bonus cenderung untuk memilih prosedur akuntansi dengan perubahan laba yang dilaporkan dari periode masa depan ke periode masa kini

Hipotesis ini tampaknya cukup beralasan. Para manajer perusahaan, seperti orang-orang lain, menginginkan imbalan yang tinggi. Jika imbalan mereka bergantung, paling tidak sebagian, pada bonus yang dilaporkan pada pendapatan bersih, maka kemungkinan mereka bisa meningkatkan bonus mereka pada periode tersebut dengan melaporkan pendapatan bersih setinggi mungkin. Salah satu cara untuk melakukan ini adalah dengan memilih kebijakan akuntansi yang meningkatkan laba yang dilaporkan pada periode tersebut. Tentu saja, sesuai dengan karakter dari proses akrual, hal ini akan cenderung menyebabkan penurunan pada laba dan bonus-bonus yang dilaporkan pada masa yang akan datang, dengan taktor-faktor lain tetap sama. Namun nilai masa kini (present value) dari kegunaan manajer dari lini bonus masa depan yang dimilikinya akan meningkat dengan memberikan perubahan menuju masa kini.

## 2. Hipotesis Kontrak Hutang

Dalam hipotesis ini semua hal lain dalam keadaan tetap, makin dekat suatu perusahaan terhadap pelanggaran pada akuntansi yang didasarkan pada kesepakatan utang, maka kecenderungannya adalah semakin besar kemungkinan manajer perusahaan memilih prosedur akuntansi dengan perubahan laba yang dilaporkan dari periode masa depan ke periode masa kini

Alasannya adalah laba yang dilaporkan yang makin meningkat akan menurunkan kelalaian teknis. Sebagian besar dari perjanjian hutang berisi kesepakatan bahwa pemberi pinjaman harus bertemu selama masa perjanjian. Sebagai contoh, perusahaan yang mendapat pinjaman boleh sepakat

memelihara level tertentu dari hutang terhadap harta, laporan bunga, modal kerja, dan harta pemilik saham. Jika kesepakatan semacam itu dikhianati, perjanjian hutang tersebut bisa memberikan/mengeluarkan penalti, seperti pembatasan dividen atau tambahan pinjaman. Dengan jelas, prospek dari pelanggaran kesepakatan membatasi kegiatan perusahaan dalam operasional perusahaan itu sendiri. Untuk mencegah, atau paling tidak menunda, pelanggaran semacam itu, perusahaan bisa memilih kebijakan akuntansi tertentu yang bisa meningkatkan laba masa kini. Berdasarkan hipotesis kesepakatan hutang, ketika perusahaan mendekati kelalaian, atau memang sudah berada dalam lalai/cacat, lebih cenderung untuk melakukan hal ini.

### 3. Hipotesis biaya politik

Dalam hipotesis ini semua hal lain dalam keadaan tetap, makin besar biaya politik yang mesti ditanggung oleh perusahaan, manajer cenderung lebih memilih prosedur akuntansi yang menyerah pada laba yang dilaporkan dari masa sekarang menuju masa depan. Hipotesis biaya politik memperkenalkan suatu dimensi politik pada pemilihan kebijakan akuntansi. Perusahaan-perusahaan yang ukurannya sangat besar mungkin dikenakan standar kinerja yang lebih tinggi, dengan penghargaan terhadap tanggung jawab lingkungan, hanya karena mereka merasa bahwa mereka besar dan berkuasa. Jika perusahaan besar juga memiliki kemampuan meraih profit yang tinggi, maka biaya politik bisa diperbesar.

Perusahaan-perusahaan juga mungkin akan menghadapi biaya politik pada poin-poin waktu tertentu. Persaingan luar negeri mungkin mengarah pada menurunnya profitabilitas kecuali perusahaan yang terkena dampaknya ini bisa mempengaruhi proses politik untuk bisa melindungi impor secara keseluruhan. Salah satu cara untuk melakukan ini adalah dengan mengadopsi kebijakan akuntansi *income-decreasing* (pendapatan menurun) dalam rangka meyakinkan pemerintah bahwa profit sedang turun.

Apabila dicermati maka ketiga hipotesis ini sejalan dengan permasalahan agensi, yang berarti teori akuntansi positif merupakan basis pengembangan penelitian-penelitian manajemen laba.

#### **A.4 Struktur Kepemilikan**

Struktur kepemilikan perusahaan timbul akibat adanya perbandingan jumlah pemilik saham dalam perusahaan. Sebuah perusahaan dapat dimiliki oleh seseorang secara individu, masyarakat luas, pemerintah, pihak asing, maupun orang dalam perusahaan tersebut (manajerial). Perbedaan dalam proporsi saham yang dimiliki oleh investor dapat mempengaruhi tingkat kelengkapan pengungkapan oleh perusahaan. Semakin banyak pihak yang butuh informasi tentang perusahaan, maka semakin detail pula pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan.

Perusahaan *go public* yang menggunakan sumber dana dari emisi saham akan memiliki pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan dalam perusahaan (Sugiarto, 2009 : 55). Menurut Teori Keagenan, struktur

kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajer dengan pemegang saham (Faisal,2005).

### **1.1 Pengertian Struktur Kepemilikan**

Pengertian struktur kepemilikan menurut Sugiarto dalam bukunya Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri (2009 : 59) adalah:

”Struktur kepemilikan (ownership structure) adalah struktur kepemilikan saham, yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (insiders) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Atau dengan kata lain struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan. Dalam menjalankan kegiatannya, suatu perusahaan diwakili oleh direksi (agents) yang ditunjuk oleh pemegang saham (principals)”

Struktur kepemilikan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam memonitor perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya. Struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. *Agency* problem dapat dikurangi dengan adanya struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham (Faisal, 2005).

## 1.2 Pengelompokan Struktur Kepemilikan Perusahaan

Peranan struktur kepemilikan dapat dibedakan menjadi dua sudut pandang yang berbeda oleh H. Sri Sulistyanto dalam bukunya Manajemen Laba, (2008 : 101) yaitu:

- “a. Pendekatan keagenan, yaitu kepemilikan merupakan mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.
- b. Pendekatan informasi asimetri, yaitu struktur kepemilikan sebagai salah satu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara insider dan outsider melalui pengungkapan informasi.”

Jensen dan Meckling (1976) dalam Faisal (2005) menyatakan bahwa :

“Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* yang dapat mengendalikan masalah keagenan.”

Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dapat mempengaruhi keputusan dalam pencarian sumber dana maupun keputusan manajemen lainnya. Kepemilikan institusional mempunyai arti penting dalam memonitor manajemen dalam mengelola perusahaan. Kepemilikan institusional dapat disubstitusikan untuk melaksanakan peranan mendisiplinkan penggunaan debt (utang) dalam struktur modal.

Menurut Ardianingsih dan Ardiyani (2010), struktur kepemilikan perusahaan didalamnya adalah 1) Kepemilikan manajerial, 2) kepemilikan institusional.

## 1.1 Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa manajer memiliki saham dalam perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Rustiarini, 2008). Pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan. Keberadaan manajemen perusahaan mempunyai latar belakang yang berbeda, antara lain: pertama, pihak yang mewakili pemegang saham institusional, kedua, tenaga- tenaga profesional yang diangkat oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham dan ketiga, pihak yang duduk di jajaran manajemen perusahaan karena turut memiliki saham.

Berdasarkan teori keagenan, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan guna melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Faisal, 2005). Mekanisme pengawasan terhadap manajemen tersebut menimbulkan suatu biaya yaitu biaya keagenan, oleh karena itu salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen (Tendi Haruman, 2008).

Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Diyah dan Erman, 2009). Dengan

adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa kinerja perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan.

Shliefer dan Vishny (dalam Siallagan dan Machfoedz, 2006) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Menurut Jensen dan Meckling (dalam Faisal, 2005), ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah maka ada kecenderungan akan terjadinya perilaku opportunistic manajer yang meningkat akan juga. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan maka dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan principal diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham.

Kepemilikan manajerial dapat didefinisikan sebagai presentase suara yang berkaitan dengan saham dan opsi yang dimiliki oleh manajer dan direksi suatu perusahaan (Wahidawati, 2004 dalam Irawan, 2009). Irawan (2009) menyatakan bahwa yang termasuk kedalam kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan, yaitu direktur dan komisaris.

## 1.2 Kepemilikan Institusional

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. *Monitoring* tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usahapengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer.

Menurut Shleifer and Vishny (dalam Barnea dan Rubin, 2005) bahwa *institutional shareholders*, dengan kepemilikan saham yang besar,

memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan. Begitu pula penelitian Wening (2009) Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan.

Kepemilikan Insitusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh institusional seperti perusahaan-perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi –institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal (Ardianingsih dan Ardiyani ,2010).

## B. Hasil Penelitian yang Relevan

Penelitian mengenai kinerja perusahaan telah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Ringkasan mengenai penelitian terdahulu dapat dilihat pada Tabel 2.1 berikut ini:

**Tabel 2.1**

### **Ringkasan Penelitian Terdahulu**

<b>No.</b>	<b>Peneliti dan judul Penelitian</b>	<b>Variabel penelitian</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
1.	Anton(2012).Analisis <i>Good corporate governance</i> terhadap Kinerja Perusahaan.	Dependen variabel : EVA Momentum Independen Variabel: Good corporate governance	Good corporate governance tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap EVA Momentum

2.	Ndaruningpuri wulandari (2006).Pengaruh Mekanisme Corporate governance terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia	Dependen variable : Kinerja perusahaan ( Tobins q) Independen variable : Mekanisme corporate governance	Jumlah direktur, proporsi dewan komisaris independen,debt to equity,dan institutional ownership berpengaruh signifikan terhadap kinerja.
3.	Ridho Alief Noviawan dan Aditya Septiani (2013). Pengaruh Mekanisme corporate governance dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan.	Dependen variable : kinerja perusahaan (ROA) Independen variable: Ukuran dewan komisaris, komisaris independen,ukuran dewan direksi, ukuran komite audit, kepemilikan institutional, dan kepemilikan manejerial.	Ukuran dewan komisaris , Ukuran dewan direksi dan kepemilikan manejerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Komisaris independen dan ukuran komite audit berpengaruh negative terhadap kinerja perusahaan.

4.	Arum Ardianingsih Komala Ardiyani(2010). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan	Dependent variable : Kinerja perusahaan (Tobins q) Independent Variabel : Kepemilikan manejerial dan kepemilikan instisional	Kepemilikan menejerial dan kepemilikan institusinal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.
5.	Dewi Fitriyani,Eko Prasetyo,Andi Mirdah,Wirmie Eka Putra (2011)Pengaruh MenejemenLaba Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Pemoderasi	Dependent variable : kinerja perusahaan (ROA) Independent Variabel : Manejemen laba akrual dan manajemen laba riil	manajemen laba akrual memiliki pengaruh terhadap kinerja perusaahan, manajemen laba riil tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
6.	Devi indiryani (2009).Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja keuangan perusahaan perbankan persero dan Perbankan Umum swata Nasional	Dependent variable: Kinerja perusahaan(CAR, ROA,BOPO,NPLgross) Independent Variabel :struktur kepemilikan	kepemilikan dan kinerja (CAR, ROA, BOPO, NPLgross) menunjukkan hubungan yang cukup lemah.
7.	Ali El Mir dan Souad Seboui (2006). <i>Corporate</i>	Dependent variabel : <i>Economic Value Added,</i> <i>Created Shareholder</i>	Menunjukan bahwa korelasi antara EVA dan

	<i>Governance and Earnings Management and the Relationship between Economic Value Added and Created Shareholder Value</i>	<i>Value</i>  Independent Variabel : <i>Governance Mechanisme, Earnings Managements</i>	CSV memiliki hubungan yang lemah, dan dalam penelitian ini, manajemen laba dan corporate governance hanya menjadi variabel pelengkap.
8.	Fitriya Fauzi dan Stuart Locke(2012). <i>Board Structure, ownership structure, and firm performance: A Study of New Zealand Listed-firms</i>	Dependent Variabel: <i>Firm performance</i> (Tobin's q) Independent Variabel : <i>Board structure, ownership structure ( Managerial Ownership and Institutional ownership)</i>	Managerial Ownership berpengaruh signifikan terhadap firm performance. Institutional ownership tidak berpengaruh signifikan terhadap firm performance
9.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan yang diukur dengan <i>Economic Value Added</i>	<i>Dependent Variabel :</i>  Economic Value Added  Independent Variabel : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan ukuran perusahaan.	Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap Economic value Added.  Ukuran Perusahaan

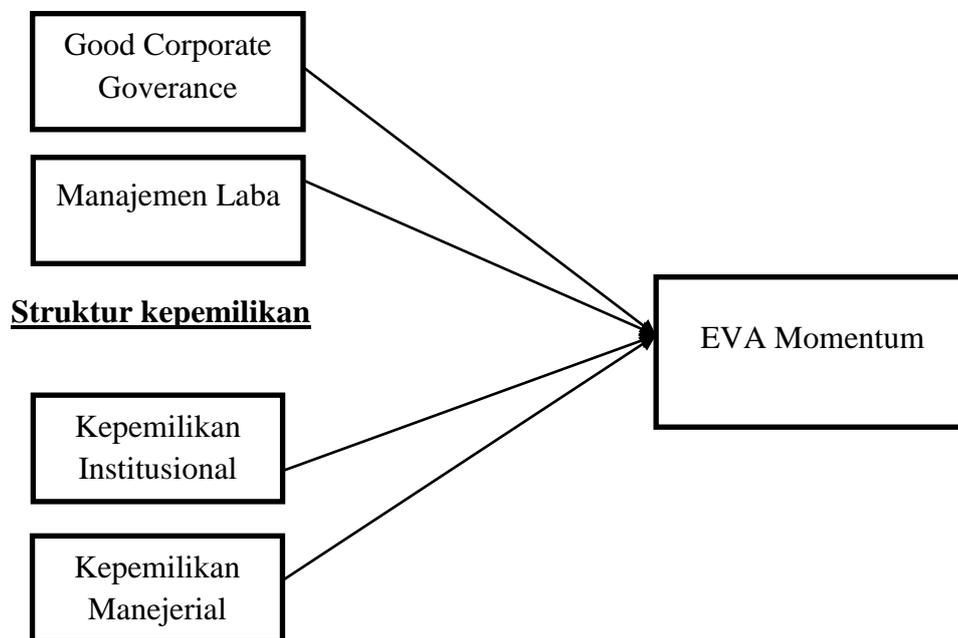
			berpengaruh terhadap Economic Value Added.
10.	Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan	<p>Dependent Variabel : Manajemen laba (<i>Discretionary Accruals</i>), Kinerja Keuangan (<i>Cash Flow Return On Assets</i>)</p> <p>Independent Variabel : Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Ukuran dewan komisaris, komisaris independen, ukuran dewan direksi, dan manajemen laba.</p>	<p>Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap manajemen laba, Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap manajemen laba, Jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, Manajemen laba (<i>discretionary accruals</i>) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (<i>cash flow return on assets</i>).</p>

Sumber : Data Diolah Peneliti Dari beberapa jurnal (2014)

### C. Kerangka Teoritik

Kerangka teoritik merupakan penggambaran hubungan antara variabel yang diteliti sehingga mempermudah memahami hubungan antara variabel-variabel yang terkait dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini, peneliti meneliti 3 variabel bebas, yaitu good corporate governance, struktur kepemilikan, dan manajemen laba terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan EVA Momentum sebagai variabel dependen. Oleh karena itu dapat digambarkan suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:

**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**



Sumber : Data Diolah Peneliti Dari Data Penelitian (2014)

### 1.1. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA Momentum.

Tata kelola perusahaan yang baik merupakan aspek penting dalam menjalankan perusahaan. Perusahaan menjalankan bisnisnya demi mendapatkan tujuan yang ingin diraihinya. Tata kelola perusahaan dibutuhkan agar perusahaan dalam menjalankan bisnisnya tidak sampai keluar dari peraturan yang ada. Tata kelola perusahaan dilakukan agar para investor mempercayai perusahaan menjalankan perusahaan dengan benar tanpa ada satupun informasi yang ditutupi. Tata kelola perusahaan merupakan salah satu solusi dalam menangani konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik atau pemegang saham.

### 1.2 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA Momentum.

Kepemilikan saham menjadi sangat penting karena setiap pemilik atau pemegang saham memiliki kepentingannya masing-masing. Manajemen mempunyai kewajiban untuk memenuhi keinginan para pemegang saham, tetapi terkadang manajemen mengalami hambatan-hambatan yang memungkinkan manajemen untuk berbuat kecurangan.

Teori keagenan menjelaskan bahwa asimetri informasi antara manajer dengan pemilik saham dapat membuka peluang bagi manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba yang menguntungkan dirinya sendiri, tetapi apabila ada pihak-pihak manajemen yang memiliki saham hal ini dapat menjadi suatu fungsi yang pengendalian yang efektif

(Noviawan dan Septiani,2013). Para pemilik saham ini juga mempunyai kewajiban untuk memonitoring setiap hal yang diputuskan oleh manajemen, sehingga kinerja perusahaan dapat dikontrol oleh pemilik saham. Herawaty (2008) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan sarana pengawasan yang efektif sehingga dapat mengurangi tindakan manajemen laba.

Harapan dari adanya kepemilikan manajerial adalah bahwa para manajer puncak dapat lebih konsisten dalam menjalankan perusahaan, sehingga tercipta keselarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Syarifuddin, 2006 dalam Noviawan dan Septiani,2013).

### 1.3 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA Momentum.

Struktur kepemilikan perusahaan dianggap sebagai faktor yang dapat mempengaruhi konflik kepentingan dalam perusahaan antara pemegang saham dan manajemen yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Pengaruh investor institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham (Solomon dan Solomon, 2004 dalam Noviawan dan Septiani, 2013).

Penelitian yang dilakukan oleh Faisal (2005) dalam Noviawan dan Septiani (2013), menunjukkan bahwa kepemilikan institusional belum efektif untuk mengontrol manajemen dan meningkatkan kinerja,

sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Porter (1992) dalam Noviawan dan Septiani (2013), mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

#### 1.4 Pengaruh Manajemen Laba terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA Momentum.

Manajemen dalam teori agen berperan sebagai agen yang menjalankan perusahaan dengan wewenang dari principal atau pemegang saham. Manajemen berusaha untuk selalumerikan informasi kepada pemegang saham, namun terkadang informasi yang diberikan belum dijamin kebenarannya. Hal ini disebabkan oleh adanya keinginan manajemen untuk dapat memenuhi kepentingan mereka sendiri. Pihak manajemen memiliki perbedaan kepentingan dengan pemilik perusahaan. Pemilik perusahaan sebagai pemilik modal menginginkan manajemen dapat menjamin kepentingan mereka dan adanya peningkatan laba sebagai indikasi adanya pengembalian modal yang telah ditanamkan, sementara manajemen menginginkan penilaian kinerja yang baik yang ditunjukkan dengan perolehan laba yang terus meningkat sehingga dapat meningkatkan prestasi mereka.

#### **D. Perumusan Hipotesis**

Untuk menjawab pertanyaan pada perumusan masalah pada sub-bab perumusan masalah dan berdasarkan jurnal utama pada penelitian ini, maka peneliti akan merumuskan hipotesis. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1 : Good Corporate Governance berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA Momentum.

H2 : Kepemilikan manjerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA Momentum.

H3 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA Momentum.

H4 : Manajemen laba berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA Momentum.

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **A. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap kinerja perusahaan.
5. Untuk mengetahui pengaruh *corporate governance*, struktur kepemilikan, dan struktur modal terhadap kinerja perusahaan.

#### **B. Tempat dan waktu Penelitian**

Objek penelitian yang dipakai dalam penelitian ini adalah perusahaan yang mendapatkan skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012. Peneliti membatasi ruang lingkup penelitian ini pada pengaruh *Corporate governance*, struktur kepemilikan, dan struktur modal terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Economic Value Added* (EVA) Momentum.

### C. Metode Penelitian

Metodologi penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang merupakan penelitian dengan menggunakan cara-cara tertentu dalam mengumpulkan data, mengolah dan menganalisis data dengan teknik statistik, mengambil kesimpulan secara generalisasi untuk membuktikan adanya pengaruh antara *corporate governance* , Struktur Kepemilikan, dan struktur modal terhadap kinerja perusahaan .

### D. Populasi dan Sampling

Populasi adalah keseluruhan elemen atau individu yang akan diteliti. Menurut Indriantoro (2002) : “Populasi (population) yaitu sekelompok orang , kejadian, atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu”.

Yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), jumlah perusahaan manufaktur berjumlah perusahaan.

Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, dimana sampel penelitian ini adalah yang memenuhi kriteria tertentu yang dikehendaki peneliti dan kemudian dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang memperoleh skor dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) tahun 2010-2012.
2. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012.
3. Perusahaan non keuangan yang memperoleh skor GCG dan terdaftar di BEI tahun 2010-2012.
4. Memiliki data keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian secara lengkap.

#### **E. Teknik Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data dikumpulkan dengan cara melakukan pengunduhan melalui situs Bursa Efek Indonesia (BEI) ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan *company website*.

##### **3.1 Teknik Pengumpulan Data**

Pada penelitian ini data dikumpulkan dengan mengumpulkan data empiris dan studi pustaka. Pengumpulan data empiris dilakukan dengan mengumpulkan sumber data yang dibuat oleh perusahaan seperti laporan tahunan perusahaan. Sedangkan studi pustaka menggunakan berbagai literatur seperti artikel, jurnal maupun literatur lainnya yang berkaitan dengan topik pembahasan dalam penelitian ini.

### 3.2 Operasional Variabel Penelitian

Terdapat tiga variabel pada penelitian ini yang terbagi menjadi 2 variabel independen (bebas) dan satu variabel dependen (terikat).

#### a. Variabel Dependen (Terikat)

Yaitu variabel yang dipengaruhi atau menjadi suatu akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen pada penelitian ini adalah EVA Momentum.

##### a) Definisi Konseptual

Kinerja perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. (Hastuti, 2005 dalam Anton, 2012). Oleh karena itu perlu melibatkan analisis dampak keuangan secara keseluruhan dalam mengukur suatu kinerja perusahaan. Variabel ini dilambangkan dengan EVAM.

##### b) Definisi Operasional

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan Economic Value Added (EVA) Momentum. Sebelum mengetahui rumus EVA Momentum, yang pertama harus diketahui adalah rumus *economic value added* (EVA) itu sendiri. Berikut Rumusan Economic Value Added (EVA) EVA menurut versi S. David Young (anton, 2012):

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Keterangan :

NOPAT : *Net Operating Profit After Tax*

*Capital Charges* :  $\text{WAAC} \times \text{Invested Capital}$

WACC :  $\{(D \times r_d) (1 - \text{Tax}) + (E \times r_e)\}$

Dalam hal ini :

D : Tingkat modal dari hutang (*debt*)

$r_d$  : *Cost of debt*

E : Tingkat modal dari ekuitas

$r_e$  : *Cost of Equity*

Tax : Tingkat pajak

Berikut rumus EVA Momentum yang di kembangkan oleh Stewart (2006) :

$$\text{EVA Momentum} : \frac{\text{Perubahan EVA}}{\text{Penjualan periode sebelumnya}}$$

Untuk melihat apakah dalam perusahaan telah terjadi EVA atau tidak, dapat ditentukan dengan kriteria yang dikemukakan oleh Widayanto(1994) sebagai berikut:

1.  $EVA > 0$ , maka telah terjadi nilai tambah ekonomis dalam perusahaan, sehingga semakin besar EVA yang dihasilkan maka harapan para penyandang dana dapat terpenuhi dengan baik, yaitu mendapatkan pengembalian investasi yang sama atau lebih dari yang diinvestasikan dan kreditur mendapatkan bunga. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (*create value*) bagi pemilik modal sehingga menandakan bahwa kinerja keuangannya telah baik.
2.  $EVA = 0$ , maka menunjukkan posisi impas karena semua laba yang telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur dan pemegang saham.
3.  $EVA < 0$ , maka menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis.

b. Variabel Bebas

Dalam penelitian ini terdapat tiga buah variabel bebas, yaitu:

1. *Good Corporate Governance* (GCG)

- a) Definisi Konseptual

Pengertian *Good corporate Governance* (GCG) adalah tata kelola perusahaan yang baik yang dapat menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang memiliki kepentingan didalam perusahaan. Variabel ini diberi simbol GCG (*Good Corporate Governance*).

b) Definisi Operasional

Variabel GCG pada penelitian ini mengikuti penelitian yang dilakukan Anton (2012), dimana pada variabel ini akan dilihat dari skor pemeringkatan penerapan GCG yang diambil dari laporan pemeringkatan penerapan *Good Corporate Governance* yang diterbitkan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance*(IICG).

2. Kepemilikan Manajerial

a) Definisi Konseptual

Kepemilikan Manajerial adalah jumlah kepemilikan yang saham oleh manajer, direktur, dan komisaris. Variabel ini selanjutnya akan dilambangkan dengan KMAN.

b) Definisi Operasional

Variabel ini diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen terhadap total modal saham yang beredar (Beiner *et al.*,2003 dalam Noviawan dan Septiani,2013).

3. Kepemilikan Institusional

a) Definisi Konseptual

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwakilan serta institusi lainnya pada akhir tahun ( Shien *et al.*,2006 dalam Noviawan dan Septiani,2013).Noviawan dan Septiani,2013). Variabel ini disimbolkan dengan KINS.

b) Definisi Operasional

Variabel ini diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh institusi pemegang saham terhadap total modal saham yang beredar.(Anton,2012).

4. Manajemen Laba

a) Definisi Konseptual

Pengertian manajemen laba menurut Scott (2000) dalam Saiful (2004) adalah pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer untuk mencapai tujuan khusus. Healy dan Wahlen (1999) dalam Saiful (2004) menyatakan bahwa manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan *judgement* dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk merubah laporan keuangan, sehingga menyesatkan *stakeholder* tentang kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil yang berhubungan dengan kontrak yang tergantung pada angka akuntansi yang dilaporkan. Variabel ini akan disimbolkan dengan DACC

b) Definisi Operasional

Variabel ini diukur dengan menggunakan model Jones yang dimodifikasi oleh Dechow et al. (1995) dalam Fitriyani et al.,(2011) untuk menghitung *discretionary accruals*. Model tersebut memisahkan *discretionary accruals* dan *nondiscretionary*

*accruals* dan mengurangi asumsi bahwa komponen *nondiscretionary accruals* adalah konstan. Berdasarkan perspektif manajerial, akrual menunjukkan instrumen-instrumen adanya manajemen laba. Perhitungan akrual yang tidak normal diawali dengan perhitungan total akrual. Total akrual sebuah perusahaan dipisahkan menjadi *non discretionary accrual* (tingkat akrual yang normal) dan *discretionary accrual* (tingkat akrual yang tidak normal).

$$TA_{it}/A_{it-1} = \beta_1 \left( \frac{1}{A_{it}} \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it}} \right) + \beta_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it}} \right) + \varepsilon$$

$$NDA_{it} = \beta_1 \left( \frac{1}{A_{it}} - 1 \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it}} - 1 - \frac{\Delta AR_{it}}{A_{it}} - 1 \right) \beta_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it}} - 1 \right)$$

Selanjutnya *discretionary accrual* (DA) dapat dihitung sebagai berikut:

$$DA_{it} = \left( \frac{TA_{it}}{A_{it}} - 1 \right) NDA$$

Keterangan :

DA<sub>it</sub> : *Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode ke t

NDA<sub>it</sub> : *Non Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode ke t

TA<sub>it</sub> : Total akrual perusahaan i pada periode ke t

Nit : Laba bersih perusahaan i pada periode ke-t

$A_{it-1}$	: Total aktiva perusahaan i pada periode ke t-1
$\Delta Rev_t$	: Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode ke t
$PPE_t$	: Aktiva tetap perusahaan pada periode ke t
$\Delta Rect$	: Perubahan piutang perusahaan i pada periode ke t
$E$	: <i>error</i>

## F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah metode regresi berganda. Dalam melakukan analisis regresi linear berganda, terlebih dahulu dilakukan pengujian statistik deskriptif yang dimaksudkan untuk memberikan gambaran atau deskripsi atas suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasivarian, maksimum, dan minimum. Kemudian terdapat uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas.

### 3.1. Pengujian Asumsi Klasik

Sehubungan dengan penggunaan data sekunder dalam penelitian ini, maka untuk mendapatkan ketepatan model yang akan dianalisis perlu dilakukan pengujian atas beberapa persyaratan asumsi klasik yang mendasari model regresi. Tujuan pemenuhan asumsi klasik ini dimaksudkan agar variabel bebas sebagai estimator atas variabel terikat tidak bias. Tahapan analisis awal untuk menguji model yang digunakan dalam penelitian ini meliputi langkah-langkah sebagai berikut (Ghozali, 2011 : 105-165) :

### 3.1.1. Uji Normalitas

Uji normalitas untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi variabel pengganggu atau residual didistribusikan secara normal atau tidak. Uji normalitas yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov. Data residual berdistribusi normal bila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > dari 0,05 atau 5%. Kemudian juga dilakukan Uji Skewness Kurtosis. Data residual berdistribusi normal bila nilai rasio skewness dan kurtosis berada diantara  $\pm 1,96$  dan tingkat signifikansi yang dalam penelitian ini bernilai 0,05 atau 5%. Dan terakhir dilakukan Uji Normal Probability Plot. Pada uji normal Probability Plot, jika data normal maka titik-titik yang terbentuk pada grafik P-P Plot tidak terpecah menjauhi garis lurus.

### 3.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi terjadi korelasi antara variabel bebas yang satu dengan yang lainnya atau tidak. Uji multikolinearitas dalam penelitian ini dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor (VIF)*. Bila nilai *tolerance* > 0,1 dan *VIF* < 10 maka dapat dikatakan tidak terdapat multikolinearitas dan sebaliknya

### 3.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$ . Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan Uji *Durbin – Watson* (*DW test*). Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi berdasarkan kriteria sebagai berikut berikut:

- 1) Bila nilai  $dw$  terletak antara batas atas ( $du$ ) dan  $(4-du)$  maka koefisien autokorelasi sama dengan 0 yang berarti tidak terjadi autokorelasi.
- 2) Bila nilai  $dw$  lebih rendah dari batas bawah ( $dl$ ) maka koefisien autokorelasi lebih besar dari pada 0 yang berarti ada autokorelasi positif.
- 3) Bila nilai  $dw$  lebih besar dari  $(4-dl)$  maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari pada 0 yang berarti ada autokorelasi negatif.
- 4) Bila nilai  $dw$  negatif diantara batas bawah dan batas atas atau diantara  $(4-dl)$  dan  $(4-du)$  maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

#### **3.1.4. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain atau tidak. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan Uji *Glejser*.

Bila nilai signifikansi di atas tingkat kepercayaan yaitu 5% maka dapat disimpulkan model regresi terbebas dari masalah heteroskedastisitas

### 3.1.4 Regresi Linear Berganda

Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen menggunakan model regresi linier berganda. Berdasarkan pengembangan hipotesis diatas maka dapat diterapkan model regresi berganda sebagai berikut:

$$EVAM = \alpha + \beta_1 GCG + \beta_2 KINS + \beta_3 KMAN + \beta_4 DACC + \epsilon$$

Keterangan :

EVAM: nilai EVA Momentum sebagai alat ukur kinerja perusahaan

$\alpha$  : Konstanta

GCG : skor pemeringkatan penerapan GCG

KINS : presentase kepemilikan institusional

KMAN : presentase kepemilikan manajerial

DACC : Discretionary Accruals (Manajemen Laba Akrua)

$b_1$  : Koefisien regresi penerapan GCG

$b_2$  : Koefisien regresi kepemilikan institusional

$b_3$  : Koefisien regresi kepemilikan manajerial

$b_4$  : Koefisien regresi manajemen laba

$\epsilon$  : Error Term

### 3.1.5 Pengujian Hipotesis

Dalam melakukan uji hipotesis maka dilakukan tiga jenis uji dengan tingkat signifikansi 5%. Tiga uji tersebut yaitu:

## 3.2 Pengujian Hipotesis

### 3.2.1 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji signifikansi nilai t digunakan untuk menguji secara parsial pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengukuran yang dipakai adalah dengan menggunakan perbandingan  $t_{tabel}$  dengan  $t_{hitung}$ . Jika  $t_{tabel} > t_{hitung}$  maka variabel bebas secara parsial tidak mempengaruhi variabel terikat atau bila  $t_{tabel} < t_{hitung}$  maka variabel bebas secara parsial mempengaruhi variabel terikat.

### 3.2.2 Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji F digunakan untuk menguji secara bersama-sama hubungan variabel bebas dengan variabel terikat. Pengukuran yang dipakai adalah dengan menggunakan perbandingan  $F_{tabel}$  dengan  $F_{hitung}$ . Jika  $F_{tabel} > F_{hitung}$  maka semua variabel bebas secara simultan tidak mempengaruhi variabel terikat atau bila  $F_{tabel} < F_{hitung}$  maka semua variabel bebas secara simultan mempengaruhi variabel terikat.

### 3.2.3 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi mengukur seberapa besar persentase dari variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh suatu model regresi. Artinya dengan mengetahui koefisien determinasi dapat diketahui besar kecilnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai koefisien determinasi berkisar  $0 \leq R^2 \leq 1$ .

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Deskripsi Data

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti dan mengetahui hubungan dari variabel independen yaitu skor *good corporate governance*, kepemilikan institusional, dan manajemen laba terhadap variabel dependen yaitu kinerja perusahaan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang mengikuti survey *Indonesian Institute Corporate Governance* (IICG) dan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2012. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahun 2010-2012 yang dipublikasikan oleh *website* resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Analisis data dilakukan dengan menggunakan model persamaan regresi berganda dengan alat bantu statistik *SPSS 19 for windows*.

Menurut Anton (2012), perusahaan yang dijadikan sample penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2012 dan memenuhi sampel yang telah ditentukan yaitu : .

- 1) Perusahaan yang memperoleh skor dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) berdasarkan survey *Indonesian Institute Corporate Governance* (IICG) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

- 2) Perusahaan non keuangan yang memperoleh skor dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) berdasarkan survey *Indonesian Institute Corporate Governance* (IICG) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 3) Laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan tersebut harus dilengkapi data-data yang menjadi alat ukur dari penelitian ini.

**Tabel 4.1**  
**Jumlah Sampel Penelitian**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang memperoleh skor dalam pemeringkatan <i>Corporate Governance Perception Index</i> (CGPI) berturut-turut tahun 2010-2012	42
Perusahaan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012	(16)
Perusahaan keuangan yang memperoleh skor dalam pemeringkatan <i>Corporate Governance Perception Index</i> (CGPI) tahun 2010-2012	(9)
Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan tahun 2010-2012	(3)
Perusahaan yang tidak memiliki data kepemilikan saham manajerial tahun 2010-2012	(3)
Jumlah Sampel	11

Seperti terlihat dari table 4.1 diatas, dijelaskan sebenarnya jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2012 berjumlah 450. Dari seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI,yang mendapatkan skor pemeringkatan CGPI pada tahun 2012 berjumlah 42, sehingga total objektif untuk tiga periode sebanyak 33.

## **B. Hasil Penelitian dan Pembahasan**

### **4.1 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif**

Peneliti menggunakan statistik deskriptif untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul tanpa bermaksud untuk menarik kesimpulan yang berlaku secara umum. Statistik deskriptif bermaksud untuk memberikan gambaran mengenai data atau sampel, yang menyajikan pemilihan sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi.

Statistik deskriptif dari 33 observasi pada perusahaan non-keuangan yang dijadikan sampel penelitian dapat dilihat dari tabel berikut ini.

**Tabel 4.2**  
**Analisis Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVAM	33	-1.75	2.00	-.0189	.63430
GCG	33	.69	.91	.7999	.06012
KMAN	33	.00	.01	.0012	.00228
KINS	33	.36	.99	.7568	.15345
DA	33	-7.48	.95	-1.2143	2.18525
Valid N (listwise)	33				

Sumber data: *output SPSS 19*

Berdasarkan tabel di atas maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Kinerja Perusahaan (Y)

Kinerja perusahaan yang menggunakan pengukuran *Economic Value Added* (EVA) Momentum merupakan variabel dependen. Nilai *Economic Value Added* (EVA) momentum yang memiliki nilai mean atau rata-rata sebesar -0.0819. dengan standar deviasi sebesar 0.6340. Nilai item EVA momentum tertinggi dimiliki oleh Indo Tambang Mega Raya Tbk (ITMF) pada tahun 2011 sebesar 2.00 sedangkan nilai item terendah dimiliki oleh Bakrie and brothers Tbk. (BNBR) pada tahun 2011 sebesar -1.75.

2) Skor *Good Corporate Governance* (GCG) (X<sub>1</sub>)

Skor GCG yang berperan menjadi variabel independen memiliki nilai mean atau rata-rata 0.799 dengan standar deviasi 0.06012. Nilai skor GCG tertinggi dimiliki oleh Telekomunikasi (TLKM) pada tahun 2012 sebesar 0.91 dan nilai

terendah dimiliki oleh Bakrie and Brothers Tbk (BNBR) pada tahun 2012 sebesar 0.69.

3) Kepemilikan Manajerial ( $X_2$ )

Kepemilikan Manajerial yang berperan menjadi variabel independen memiliki nilai mean atau rata-rata sebesar 0.0012 dengan standar deviasi .00228. Nilai Kepemilikan Manajerial tertinggi dimiliki Panorama Transportasi (WEHA) pada tahun 2011 sebesar 0,01 dan nilai terendah dimiliki oleh Bakrie and brothers Tbk. (BNBR) pada tahun 2011 sebesar 0.00.

4) Kepemilikan Institusional ( $X_3$ )

Kepemilikan Insitusional yang berperan menjadi variabel independen memiliki nilai mean atau rata-rata sebesar .7568, dengan standar deviasi sebesar 0.00228 Nilai tertinggi dari kepemilikan institusional dimiliki oleh Bukit Asam Tbk. (PTBA) pada tahun 2010 sebesar 0.99 sedangkan nilai terendah dari kepemilikan institusional dimiliki oleh Bakrie and Brothers Tbk (BNBR) pada tahun 2012 sebesar 0.36.

5) Manajemen Laba ( $X_4$ )

Manajemen laba yang berperan menjadi variabel independen dengan menggunakan pengukuran *Discretionary Accrual* memiliki nilai mean atau rata-rata sebesar -1.2143 dengan standar deviasi sebesar 2.18525. Nilai tertinggi dari Manajemen laba dimiliki oleh Adhi KaryaTbk.(ADHI) pada tahun 2012 sebesar 0.95 sedangkan nilai terendah dari manajemen laba dimiliki oleh Telekomunikasi Tbk (TLKM) pada tahun 2011 sebesar -7.48.

## C. Pengujian Hipotesis

### B.1 Hasil Uji Asumsi Klasik

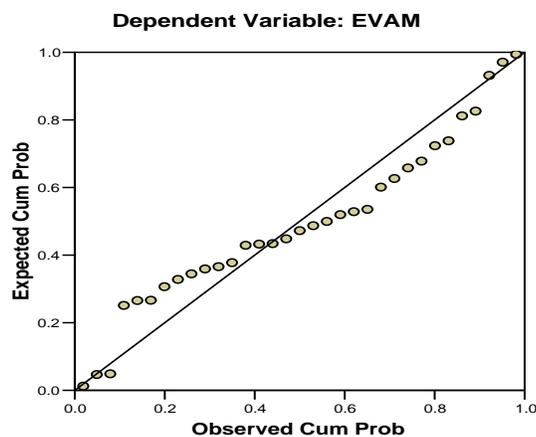
#### B.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi berdistribusi normal atau tidak sehingga dapat dilakukan pengujian selanjutnya. Syarat dari uji normalitas ini adalah data yang digunakan harus bersifat normal. Menurut Ghazali (2011) prinsip normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram residualnya. Untuk memastikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal maka dapat dilakukan Uji Normal Probability Plot dan plot grafik histogram. Dalam uji normal P-Plot data berdistribusi normal jika titik-titik pada grafik normal plot menyebar tidak menjauhi garis dan mengikuti arah garis diagonal.

**Gambar 4.1**

#### **Grafik Normal P-Plot**

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



Berdasarkan gambar diatas dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal karena data-data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Dari grafik diatas, dapat dilihat bahwa sehingga model regresi di dalam penelitian ini dapat dikatakan berdistribusi normal dan telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan kalau tidak hati-hati, secara visual kelihatan normal, padahal secara statistic bisa sebaliknya oleh sebab itu dianjurkan disamping uji grafik dilengkapi pula dengan uji statistic (Ghazali, 2011:163). Uji yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji normalitas rasio skewness kurtosis. Hasil perhitungan rasio skewness dan kurtosis berada diantara  $\pm 1,96$  yang berarti data residual berdistribusi normal. dengan rumus :

$$Z_{skewness} = \frac{Skewness}{\sqrt{6/n}}$$

$$Z_{kurtosis} = \frac{Kurtosis}{\sqrt{24/n}}$$

**Tabel 4.3**  
**Uji Rasio *Skewness* dan *Kurtosis***

Descriptive Statistics

	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	33	0.261	0.409	1.671	0.798
Valid N (listwise)	33				

Sumber : SPSS 19, data diolah oleh peneliti, 2014

Dilihat dari hasil uji skewness kurtosis pada tabel 4.3, diperoleh hasil seperti berikut:

$$\text{Uji Skewness} = \frac{0,261}{\sqrt{\frac{6}{33}}} = 0,612 \quad \text{Uji kurtosis} = \frac{1,671}{\sqrt{\frac{24}{33}}} = 1,950$$

Dari hasil perhitungan diatas, dapat disimpulkan bahwa data bersifat normal karena nilai-nilai tersebut berada diantara -1.96 dan +1.96. Selain dengan metode penghitungan *Zskewness* dan *Zkurtosis*, peneliti dapat juga menggunakan Uji *Kolmogorov – Smirnov*. Uji normalitas data dilakukan dengan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov*. Uji ini dilakukan dengan melihat apakah distribusi data mempunyai perbedaan yang signifikan atau tidak dengan nilai standar baku. Jika terdapat perbedaan yang signifikan (taraf signifikansi < 0,05) maka distribusi data berbeda dengan standar baku atau dinyatakan tidak normal. Sedangkan jika tidak

terdapat perbedaan yang signifikan (taraf signifikansi  $> 0,05$ ) maka distribusi data tidak berbeda dengan standar baku atau terdistribusi secara normal (Ghozali, 2011 :165). Berikut hasil dari uji kolmogorof-smirnov.

**Tabel 4.4**

**Uji normalitas Kolmogorov-Smirnov**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters(a,b)	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.50786053
Most Extreme Differences	Absolute	.146
	Positive	.129
	Negative	-.146
Kolmogorov-Smirnov Z		.838
Asymp. Sig. (2-tailed)		.484

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Sumber : SPSS 19, data diolah oleh peneliti, 2014

Dari tabel diatas, hasil pengujian nilai Z hitung sebesar 0.838 dengan taraf signifikansi sebesar 0.484 .Nilai taraf signifikansi diatas 0.05 mengindikasikan bahwa nilairesidual tidak mempunyai perbedaan yang signifikan dengan nilai standar baku.Dengan

demikian, diinterpretasikan bahwa data berdistribusi normal dan asumsi terpenuhi.

### B.1.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Uji multikolinieritas ini dilihat dari nilai tolerance dan *variance inflation factor* (VIF). Bila nilai tolerance  $>0,1$  dan VIF  $<10$  maka dapat dikatakan tidak terdapat multikolinieritas dan sebaliknya.

**Tabel 4.5**

#### Uji multikolenieritas

##### Coefficients<sup>(a)</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	GCG	.632	1.582
	KMAN	.696	1.437
	KINS	.827	1.209
	DA	.755	1.325

a Dependent Variable: EVAM

Sumber : SPSS 19, data diolah oleh peneliti, 2014

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai *tolerance* yang menunjukkan bahwa nilai *tolerance*  $> 0.10$  dan nilai VIF yang menunjukkan bahwa nilai VIF  $< 10$ . Hasil ini menunjukkan

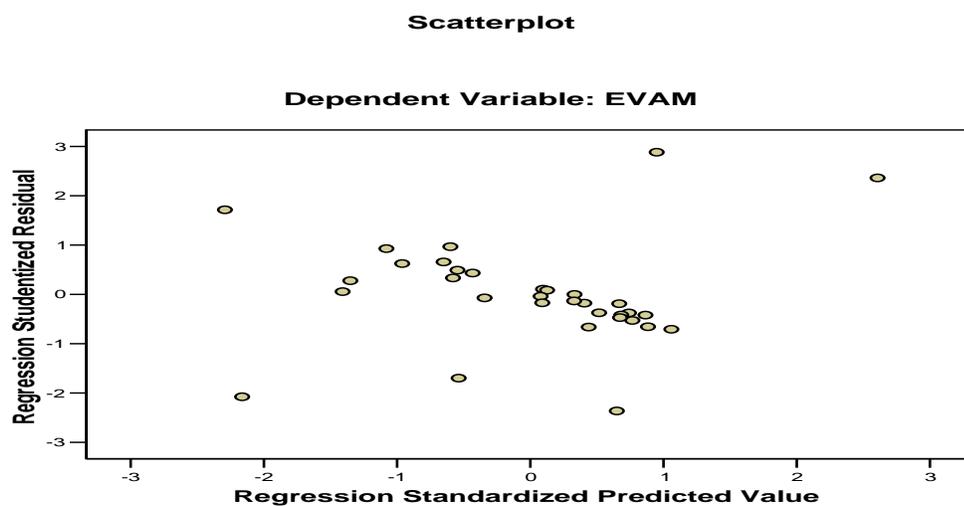
bahwa tidak adakorelasi diantara variabel independen atau terbebas dari multikolinearitas.

### B.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Salah satu cara untuk mendeteksi keberadaan heterokedastisitas adalah dengan cara melakukan uji glesjer. Pengamatan melalui grafik *scatterplot* dilakukan dengan menginput nilai variabel terikat (ZPRED) dan nilai residualnya (SRESID) saat melakukan regresi.

**Gambar 4.2**

#### Scatterplot



Uji dilakukan dengan cara meregresikan nilai absolut dari variabel terikat terhadap variabel bebas. Jika hasil signifikansi berada diatas 5% maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut sudah terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil dari uji glesjer.

**Tabel 4.8**

**Uji Glesjer**

**Coefficients(a)**

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.024	1.069		1.893	.069
	GCG	-1.648	1.309	-.272	-1.259	.218
	KMAN	-66.534	32.937	-.417	-2.020	.053
	KINS	-.393	.448	-.166	-.877	.388
	DA	-.018	.033	-.107	-.543	.592

a. Dependent Variable: Abs\_res

Sumber : SPSS 19, data diolah oleh peneliti, 2014

Uji statistik Glejser dilakukan dengan mengabsolutkan nilai residual hasil regresi, setelah itu dilakukan regresi ulang dengan nilai absolut residual sebagai variabel dependen dan hasilnya dapat dilihat melalui tabel *Coefficients*. Jika hasil signifikansi berada diatas 5% maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut sudah

terbebas dari masalah heteroskedastisitas berada di atas 5% maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut sudah bebas dari masalah heteroskedastisitas. Dari tabel di atas dapat dikatakan bahwa variabel dalam penelitian ini bebas dari masalah heteroskedastisitas karena nilai signifikansinya berada lebih besar dari 5%.

#### **B.1.4. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah terdapat korelasi kesalahan pengganggu periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu periode  $t-1$  (periode sebelumnya). Dalam penelitian ini uji yang digunakan untuk menguji autokorelasi adalah dengan menggunakan *durbin watson*, yaitu dengan menggunakan angka *durbin watson* yang didapat dari hasil pengujian, kemudian dibandingkan dengan tabel *durbin watson*. Untuk taraf signifikansi sebesar 5% dengan jumlah sampel sebesar 33 sampel ( $n=33$ ) dan 4 variabel independen ( $k=4$ ), berdasarkan data tersebut diperoleh  $4-dL=2.8073$  dan  $4-dU = 2.2702$ . Model regresi bebas dari masalah autokorelasi apabila nilai  $dW$  berada diantara  $dU$  dan  $4-dU$ . Setelah melakukan pengujian *durbin-watson* pada SPSS 19, Berikut adalah tabel hasil dari uji *durbin watson*.

**Tabel 4.9****Hasil Uji Durbin Watson**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.599 <sup>a</sup>	.359	.267	.542925898	2.209

a. Predictors: (Constant), DA, KMAN, KINS, GCG

b. Dependent Variable: EVA

Sumber : SPSS 19, data diolah oleh peneliti, 2014

Berdasarkan hasil uji tabel diatas, diperoleh nilai dW sebesar 2.209. Nilai ini terletak diantara  $dU < dW \leq 4 - dU$ . Nilai dW (2.209) terletak diantara  $du$  dan  $4-du$  ( $1,7298 < d < 2.2702$ ) yang menunjukkan bahwa model regresi terbebas dari masalah autokorelasi.

### B.1.5 Analisis Regresi Linier Berganda

Setelah variabel-variabel yang ada dalam penelitian ini terbebas dari masalah uji asumsi klasik, selanjutnya dapat melakukan analisis regresi linier berganda yang bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh dari skor GCG, kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional, dan manajemen laba terhadap kinerja perusahaan. Analisis berganda yang digunakan di dalam penelitian ini untuk melakukan pengujian hipotesis adalah regresi berganda seperti yang dituliskan berikut ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 GCG + \beta_2 KINS + \beta_3 KMAN + \beta_4 DA + \epsilon$$

Keterangan :

Y = nilai EVA Momentum sebagai alat ukur kinerja perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

GCG = skor pemeringkatan penerapan GCG

KINS = presentase kepemilikan institusional

KMAN = presentase kepemilikan manejerial

DA = *Discretionary Accruals* (Manajemen Laba Akruar)

E = *Error Term*

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.10**

**Hasil Analisis Regresi**

**Coefficients<sup>(a)</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.408	1.640		.859	.398
	GCG	-3.956	2.008	-.375	-1.970	.059
	KMAN	-39.578	50.536	-.142	-.783	.440
	KINS	2.081	.688	.503	3.026	.005
	DA	-.173	.051	-.596	-3.424	.002

a Dependent Variable: EVAM

Sumber : SPSS 19, data diolah oleh peneliti, 2014

Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam Tabel 4.10, dapat dituliskan model regresi sebagai berikut:

$$Y = -1.408 - 3.956 \text{ GCG} - 39.578 \text{ KMAN} + 2.081 \text{ KINS} - 0.173 \text{ NDA} + e$$

Dalam hal ini :

Y = nilai EVA Momentum sebagai alat ukur kinerja perusahaan.

X1 = Skor GCG

X2 = kepemilikan manajerial

X3 = kepemilikan Institusional

X4 = Manajemen Laba

e= Error Term

Dari persamaan diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 1,408 menyatakan bahwa Apabila nilai skor GCG, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan manajemen laba bernilai tetap(konstan) atau 0, maka EVA momentum pada tahun berjalan adalah 1.408.
2. Koefisien variabel skor GCG senilai -3.956, artinya ketika skor GCG meningkat 1 satuan, maka EVA Momentum pada perusahaan akan menurun sebesar 3.956.
3. Koefisien variabel kepemilikan manajerial senilai -39.578, artinya ketika kepemilikan manajerial meningkat 1 satuan, maka nilai EVA Momentum pada perusahaan akan menurun sebesar 39.578.

4. Koefisien variabel kepemilikan institusional senilai 2.081, artinya ketika kepemilikan institusional meningkat 1 satuan, maka nilai EVA Momentum pada perusahaan akan meningkat sebesar 2.081.
5. Koefisien variabel manajemen laba senilai -0.173, artinya ketika kepemilikan institusional meningkat 1 satuan, maka nilai EVA Momentum pada perusahaan akan menurun sebesar 0.173.

## **B.2. Uji Hipotesis**

### **B.2.1 Uji Signifikan Parameter Individual (t)**

Uji t digunakan untuk mencari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Uji Statistik t digunakan untuk menguji secara parsial pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengukuran yang dipakai adalah dengan menggunakan perbandingan  $t_{tabel}$  dengan  $t_{hitung}$ . Untuk itu dibentuklah hipotesis sebagai berikut:

$H_0$  : variabel bebas secara parsial tidak mempengaruhi variabel terikat.

$H_a$  : variabel bebas secara parsial mempengaruhi variabel terikat.

Jika  $t_{tabel} > t_{hitung}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak atau bila  $t_{tabel} < t_{hitung}$  maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak dengan derajat kepercayaan 5%  $t_{tabel}$  sebesar 2.04227

Berikut adalah tabel hasil dari uji T:

**Tabel 4.11**

**Hasil Uji T**

**Coefficients<sup>(a)</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.408	1.640		.859	.398
	GCG	-3.956	2.008	-.375	-1.970	.059
	KMAN	-39.578	50.536	-.142	-.783	.440
	KINS	2.081	.688	.503	3.026	.005
	DA	-.173	.051	-.596	-3.424	.002

a. Dependent Variable: EVAM

Sumber : SPSS 19, data diolah oleh peneliti, 2014

**a. Pengujian Hipotesis 1**

Hipotesis pertama yang diajukan (H1) pada penelitian ini menyatakan bahwa skor GCG berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan pada periode tahun 2010-2012. Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam Tabel 4.11, variabel skor GCG memiliki thitung = -1.970 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,059. Hal ini menunjukkan bahwa  $-t_{hitung} > -t_{tabel}(-1.970 > -2.04841)$  dan nilai signifikansi variable  $0,059 < 0,05$ . Sehingga

hipotesis yang diajukan (H1) ditolak dan dapat disimpulkan bahwa skor GCG tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

**b. Pengujian Hipotesis 2**

Hipotesis kedua yang diajukan (H2) pada penelitian ini menyatakan bahwa Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam Tabel 4.11, kepemilikan manajerial memiliki  $t_{hitung} = -0,783$  dengan tingkat signifikansi sebesar 0,440. Hal ini menunjukkan bahwa  $-t_{tabel} < -t_{hitung}$  ( $-2.04841 < -0.379$ ) dan nilai signifikansi variabel  $0,440 < 0,05$ . Sehingga hipotesis yang diajukan (H2) ditolak dan dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

**c. Pengujian Hipotesis 3**

Hipotesis ketiga yang diajukan (H3) pada penelitian ini menyatakan bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam Tabel 4.11, kepemilikan manajerial memiliki  $t_{hitung} = -2.684$  dengan tingkat signifikansi sebesar 0,146. Hal ini menunjukkan bahwa  $t_{tabel} < t_{hitung}$  ( $2.04841 < 3.026$ ) dan nilai signifikansi variabel  $0,005 > 0,05$ . Sehingga hipotesis yang diajukan (H3) diterima dan dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

#### **d. Pengujian Hipotesis 4**

Hipotesis keempat yang diajukan (H4) pada penelitian ini menyatakan bahwa manajemen lababerpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan pada periode tahun 2010-2012. Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam Tabel 4.11, variabel manajemen labamemiliki  $t_{hitung} = -3.424$  dengan tingkat signifikansi sebesar 0.002. Hal ini menunjukkan bahwa  $-t_{hitung} (-2.04841 > -3.424)$  dan nilai signifikansi variable  $0,002 > 0,05$ . Sehingga hipotesis yang diajukan (H4) diterimadan dapat disimpulkan bahwa manajemen lababerpengaruh negative signifikan terhadap kinerja perusahaan.

#### **B.2.2 Uji Signifikan Simultan (F)**

Dalam analisis regresi berganda diperlukan sebuah pengujian untuk mengujivariabel-variabel penelitian secara simultan atau bersama-sama. Selain itu uji F ini juga akan menguji hipotesis yang keempat. Hipotesa akan diterima apabila  $F_{tabel} > F_{hitung}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak atau bila  $F_{tabel} < F_{hitung}$  maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak dengan tingkat kesalahan 5% maka  $F_{tabel}$  sebesar 2.95. Berikut adalah tabel hasil uji F:

**Tabel 4.12****Hasil Uji F****ANOVA(b)**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.621	4	1.155	3.919	.012(a)
	Residual	8.254	28	.295		
	Total	12.875	32			

a Predictors: (Constant), DA, KMAN, KINS, GCG

b Dependent Variable: EVAM

Sumber : SPSS 19, data diolah oleh peneliti, 2014

Berdasarkan hasil uji F diatas, dapat dijelaskan bahwa secara simultan, Skor GCG, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan manajemen laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dapat dilihat, nilai signifikansi berdasarkan hasil uji f diatas sebesar 0.012 yang terletak dibawah 0.05. Selain dapat dilihat dari nilai signifikansi, uji F ini juga dapat dilihat dari perbandingan Ftabel dengan Fhitung. Untuk itu dibentuklah hipotesis seperti berikut ini:

Ho : semua variabel bebas secara simultan tidak mempengaruhi variabel terikat.

Ha : semua variabel bebas secara simultan mempengaruhi variabel terikat.

Jika  $F_{\text{tabel}} > F_{\text{hitung}}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak atau bila  $F_{\text{tabel}} < F_{\text{hitung}}$  maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak dengan derajat kepercayaan 5% maka  $F_{\text{tabel}}$  sebesar 2.73. Berdasarkan hasil uji F pada tabel 4.12 diperoleh hasil bahwa  $F_{\text{hitung}}$  sebesar 8.079. Dengan derajat kepercayaan sebesar 5% seluruh variabel independen secara simultan memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari  $F_{\text{tabel}} < F_{\text{hitung}}$  ( $2.71 < 3.919$ ). Sehingga  $H_3$  yang berbunyi : skor GCG, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan manajemen laba secara simultan memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan diterima.

### **B.2.3 Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi digunakan untuk menjelaskan sejauh mana variabel-variabel independen mampu memprediksi variabel dependen. Semakin besar nilai koefisien determinan berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen. Berikut tabel hasil output dari uji koefisien determinasi.

**Tabel 4.13****Hasil koefisien determinan****Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.599(a)	.359	.267	.54293

a Predictors: (Constant), DA, KMAN, KINS, GCG

Sumber : SPSS 19, data diolah oleh peneliti, 2014

Hasil pengujian menunjukkan adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0.267 atau 27%. Dapat dikatakan bahwa nilai variabel dependen dapat dijelaskan oleh 27% dari nilai variabel independen. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 73% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi.

**D. Pembahasan****4.1 Pengaruh Skor Good Corporate Governance (GCG) terhadap Kinerja Perusahaan.**

Berdasarkan hasil uji t, dilihat bahwa skor GCG tidak yang signifikan terhadap kinerja perusahaan yang dalam penelitian ini diukur dengan *Economic Value Added* (EVA) Momentum. Skor GCG memiliki nilai uji t - 1.970 dengan signifikansi sebesar 0.059 yang berarti skor GCG tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Anton (2012) bahwa *good corporate governance* (GCG) tidak

memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA Momentum.

Hal ini berkebalikan dengan teori yang menyatakan bahwa penerapan GCG akan memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terjadi suatu anomali dalam penelitian ini. Selanjutnya berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara simultan dan parsial diketahui bahwa secara simultan dan parsial, diketahui bahwa secara simultan penerapan good corporate governance berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang dalam penelitian ini diukur dengan nilai EVA Momentum.

Namun secara parsial, hal ini berlaku sebaliknya, penerapan *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai EVA Momentum. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh langsung dari penerapan *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan atau nilai EVA Momentum.

Tidak adanya pengaruh dari penerapan good corporate governance terhadap nilai EVA Momentum dimungkinkan beberapa hal, antara lain karena sistem birokrasi dan penegakan hukum yang masih sangat buruk di Indonesia, serta pemberantasan korupsi yang lemah semakin mendukung kurangnya keseriusan perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam menerapkan *Good Corporate Governance*. Sebagaimana diungkapkan dalam penelitian Klaper & Love (2002) dalam Anton (2012) bahwa penerapan GCG akan

memberikan manfaat bagi perusahaan di Negara dengan lingkungan hukum yang baik.

Diungkapkan dalam Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG), walau menyadari pentingnya GCG, kenyataannya banyak perusahaan yang masih menerapkan prinsip GCG hanya karena dorongan regulasi. Prinsip-prinsip GCG belum menjadi budaya dalam perusahaan dan belum dimanfaatkan hingga pada tingkat penunjang kinerja perusahaan secara signifikan.

#### **4.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan.**

Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap EVA Momentum. Dapat dilihat dari hasil uji-t yang menghasilkan nilai  $t_{tabel} > t_{hitung}$  sebesar  $2.04841 > -0.783$  dengan tingkat signifikansi sebesar 0.440. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Luh Gede Sri Artini (2009) bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen terhadap total saham yang beredar. Di semua perusahaan yang dijadikan sample, presentase kepemilikan manajerial tidak lebih dari 0.01 atau 1%. Disini terlihat bahwa kepemilikan manajerial adalah kepemilikan minoritas. Hal ini mencerminkan bahwa manajemen lebih berfokus berperan sebagai manajer daripada pemilik saham.

Dengan jumlah kepemilikan saham yang kecil tersebut menyebabkan manajer lebih mementingkan tujuannya sebagai seorang manajer daripada sebagai pemegang saham. Pihak manajemen dalam mengambil keputusan hanya berdasarkan pada kepentingannya sebagai manajemen tanpa memikirkan keputusannya akan berdampak kepada pemegang saham. Disisi lain manajer dengan kepemilikan manajerial yang kecil tersebut mengabaikan peran dan kedudukannya sebagai pemegang saham. Kebijakan yang diambil manajer tersebut akan lebih berisiko tinggi terhadap pemegang saham.

#### **4.3 Pengaruh Kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.**

Dapat dilihat dari hasil uji-t yang menghasilkan nilai  $t_{tabel} > t_{hitung}$  sebesar  $-2.04841 < 3.026$  dengan tingkat signifikansi sebesar 0.005. Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Anas Ainur Rachmadi (2010) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dapat dijelaskan bahwa adanya kepemilikan oleh institusional yang merupakan pemegang saham mayoritas seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan-perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal atas kinerja manajemen, sehingga apabila institusional merasa tidak puas atas kinerja

manajemen maka mereka akan menjual sahamnya ke pasar (Rahmadi, 2010). Hal ini berarti bahwa manajer dituntut untuk selalu menunjukkan kinerja yang baik kepada para pemegang saham, walaupun terkadang keputusan yang diambil oleh pemilik institusi bertentangan dengan kepentingan manajer. Menurut Noviawan dan Septiani (2013), investor institusional dalam perusahaan dapat membantu perusahaan mengurangi masalah keagenan, yaitu kurang selarasnya kepentingan antara manajemen dengan pemilik saham, sehingga dapat menurunkan *agency cost* dan meningkatkan kinerja perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional implikasi kepada perusahaan akan dilakukannya pengawasan terhadap keputusan-keputusan manajer. Sehingga berimplikasi terhadap perbaikan kinerja perusahaan dengan harga saham yang menjadi indikatornya (Anas Ainur Rachmadi, 2010). Dengan demikian pemegang saham institusional ini dapat memantau kinerja pihak manajemen dengan optimal sehingga segala hal kecurangan yang mungkin dilakukan oleh pihak manajemen dapat dihindari.

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa jumlah kepemilikan saham oleh institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil memperjelas bahwa dengan peningkatan kepemilikan institusional dalam perusahaan, maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan pihak institusi untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan kinerja.

#### **4.3 Pengaruh manajemen laba terhadap kinerja perusahaan**

Berdasarkan hasil uji t, variabel manajemen laba memiliki nilai  $-t_{tabel} > -t_{hitung}$  sebesar  $-2.04841 > -3,424$  dengan tingkat signifikansi sebesar 0.002. Hasil ini menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi Fitriyani,dkk (2011) bahwa manajemen laba memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Manajemen laba didalam penelitian ini memiliki pengaruh terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Hasil temuan didalam penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi manajemen laba, semakin rendah kinerja perusahaan, begitu pun sebaliknya. Manajemen laba dilakukan oleh pihak manajemen karena hasil yang mereka dapatkan tidak sesuai dengan target yang telah ditetapkan oleh pihak manajemen, oleh karena itu mereka berusaha untuk memanipulasi laporan keuangan dengan sengaja yang bertujuan untuk memberikan informasi yang menyesatkan bagi para pengguna laporan keuangan dan secara tidak langsung dapat mengurangi kepercayaan para pengguna laporan keuangan terhadap informasi perusahaan. Informasi yang diberikan pada pemilik oleh manajemen belum dapat dijamin bahwa informasi tersebut mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya. Hal ini disebabkan oleh adanya keinginan manajemen untuk dapat memenuhi kepentingan mereka sendiri. Pihak manajemen memiliki perbedaan

kepentingan dengan pemilik perusahaan. Pemilik perusahaan sebagai pemilik modal menginginkan manajemen dapat menjamin kepentingan mereka dan adanya peningkatan laba sebagai indikasi adanya pengembalian modal yang telah ditanamkan, sementara manajemen menginginkan penilaian kinerja yang baik yang ditunjukkan dengan perolehan laba yang terus meningkat sehingga dapat meningkatkan insentif mereka.

Jika pihak manajemen secara terus menerus melakukan manajemen laba maka ini menunjukkan bahwa kualitas kinerja mereka tidak baik. Semakin tinggi nilai manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen maka kinerja manajemen semakin terlihat tidak baik, walaupun hasil yang terlihat didalam laporan keuangan baik. Manajemen laba dapat mempengaruhi laba perusahaan yang selanjutnya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Hal ini didukung Gunny (2005) dan Theresia (2005) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh manajemen laba terhadap kinerja perusahaan. Penelitian Gunny (2005) ini menguji konsekuensi-konsekuensi ekonomi dari manajemen laba dan menemukan bukti bahwa manajemen laba akan mempunyai dampak negatif pada kinerja operasi masa depan.

Menurut Gunny (2005) dalam Fitriyani, *et, a.* (2011), tindakan manajemen laba dalam jangka pendek memang akan memperlihatkan kinerja perusahaan yang baik, namun dalam jangka panjang akan merugikan perusahaan. Semakin berkurangnya kecenderungan manajemen melakukan manajemen laba maka selanjutnya dapat pula meningkatkan kinerja perusahaan.

Berdasarkan teori, tidak semua praktik manajemen laba dapat memberikan laba bagi perkembangan perusahaan untuk masa yang akan datang. Biasanya perusahaan akan bertahan sementara karena cepat atau lambat investor akan menyadari akan praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan.

Selain itu investor tidak mudah percaya dengan laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen. Investor memiliki alternatif lain dalam pengambilan keputusannya. Selain menggunakan laporan laba sebagai alat analisisnya, investor mencoba untuk menganalisis melalui laporan lain misalnya laporan mengenai tata kelola perusahaan.

Di dalam penelitian ini, peneliti melihat dari perusahaan yang dijadikan sample, salah satunya adalah Telekomunikasi Tbk, yang pada tahun 2010 hingga tahun 2012 memiliki nilai manajemen laba sebesar 0.78, -7.45, -7.48 yang menunjukkan bahwa nilai manajemen laba semakin menurun dari tahun 2010 hingga tahun 2012. Telekomunikasi Tbk. juga memiliki nilai kinerja perusahaan yang di ukur dengan *economic value added* (EVA) Momentum dari tahun 2010 hingga tahun 2012 sebesar -0.08, 0.09, 0.05, yang menunjukkan bahwa nilai kinerja mengalami peningkatan dari tahun 2010 hingga tahun 2012. Hasil ini menunjukkan bahwa Telekomunikasi Tbk, memiliki kinerja perusahaan yang baik dari tahun ke tahun. Dari hasil ini pun menunjukkan hubungan negatif antara manajemen laba terhadap kinerja. Pada tahun 2011, Telekomunikasi Tbk., terpilih sebagai Emiten Saham Terbaik dengan kapitalisasi pasar lebih dari Rp10 triliun dalam Capital

Market Awards 2011 yang diselenggarakan PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerjasama dengan PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) dan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Adapun penilaian *Capital Market Award* 2011 melalui beberapa tahap, yaitu tahap penilaian kriteria umum (rekam jejak perusahaan), penilaian kriteria khusus (penilaian kuantitatif atas kinerja keuangan dan aspek Good Corporate Governance) dan tahap wawancara akhir serta diskusi pleno ([www.telkom.co.id/awards-](http://www.telkom.co.id/awards-)) . Dengan mendapatkan award ini, Telekomunikasi Tbk, ini menjadi pusat perhatian bagi seluruh investor yang ingin menanamkan modal sehingga telekomunikasi Tbk, berusaha untuk terus memperbaiki kinerjanya. Terlebih lagi Telkom menjadi salah satu perusahaan yang masuk kedalam survey pemeringkatan *Indonesian Institute Corporate Governance* (IICG) yang dipercaya oleh publik telah melakukan tata kelola perusahaan dengan baik sehingga hal-hal seperti memanipulasi data dapat ditekan. Menurut Sulistyanto (2008: 124) Investor akan membayar premium (harga lebih tinggi) untuk mendapatkan perusahaan dengan tata kelola yang baik.

Manajemen laba dapat ditekan atau pun dapat dihilangkan dari perusahaan salah satu caranya apabila pihak manajemen perusahaan menjalankan tata kelola perusahaan dengan baik. Dan didukung penelitian Cohen *et al.* (2008) yang menyimpulkan bahwa didalam periode *post-SOX* sangat banyak skandal akuntansi yang dipublikasikan, sehingga kebutuhan untuk menghindari pendeteksian manajemen laba akrual menjadi lebih besar

dari periode-periode sebelumnya. Tindakan manajemen untuk melakukan manajemen laba akan mengurangi reliabilitas laba yang dilaporkan (Scott, 2006), sehingga mengurangi kualitas laba karena informasi laba yang disampaikan tidak menunjukkan realitas ekonomi yang sebenarnya. Pemilik dapat menggunakan audit untuk meningkatkan kepercayaan terhadap informasi yang dikeluarkan oleh manajemen. Audit yang berkualitas akan berdampak pada peningkatan kepercayaan pengguna laporan keuangan bahwa laporan keuangan merupakan laporan keuangan yang berkualitas, sehingga dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan ekonomi.

## BAB V

### KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* (GCG), struktur kepemilikan, dan manajemen Laba terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan mengacu pada perumusan serta tujuan penelitian, kesimpulan yang dapat ditarik adalah sebagai berikut :

1. Tidak adanya pengaruh antara skor *good corporate governance* (GCG) terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa tidak adanya pengaruh dari penerapan skor *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan yang dikur dengan nilai EVA Momentum dimungkinkan beberapa hal, antara lain manfaat yang dapat dirasakan dari penerapan GCG bersifat *long term* atau jangka panjang, sedangkan nilai EVA Momentum merupakan ukuran kinerja pada satu periode tertentu, dengan demikian pengaruhnya tidak dapat dilihat secara langsung secara serta merta, banyak perusahaan yang masih menerapkan prinsip GCG hanya karena dorongan regulasi. Prinsip-prinsip GCG belum menjadi kultur dalam perusahaan dan belum dimanfaatkan hingga pada tingkat penunjang kinerja perusahaan secara signifikan dan dalam menilai kinerja perusahaan. Hal ini tidak konsisten dengan teori yang menyatakan bahwa penerapan *good*

*corporate governance* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

2. Tidak adanya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan saham manajerial yang jumlah kepemilikan sahamnya kecil menyebabkan manajer lebih mementingkan tujuannya sebagai seorang manajer daripada sebagai pemegang saham. Jumlah kepemilikan saham yang sedikit ini membuat pihak manajemen tidak termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena baik atau buruk kinerja tidak akan mempengaruhi mereka dalam mendapatkan imbal balik yang mereka inginkan. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerjanya berdasarkan atas kepemilikan saham yang mereka miliki, dengan memiliki saham perusahaan maka pihak manajemen merasa memiliki perusahaan sehingga mereka akan berusaha untuk meningkatkan laba dan juga kinerja perusahaan.
  
3. Adanya pengaruh positif kepemilikan Institusional terhadap kinerja perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan oleh institusional yang merupakan pemegang saham mayoritas seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan-perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lain akan mendorong peningkatan

pengawasan yang lebih optimal atas kinerja manajemen, sehingga apabila institusional merasa tidak puas atas kinerja manajerial maka mereka akan menjual sahamnya ke pasar. Hal ini membuat pihak manajemen merasa tertekan karena adanya pengawasan yang optimal dari pihak institusional, dengan adanya tekanan ini pihak manajemen akan berusaha untuk mengambil keputusan dengan cermat. Hal ini berarti bahwa manajer dituntut untuk selalu menunjukkan kinerja yang baik kepada para pemegang saham, walaupun terkadang keputusan yang diambil oleh pemilik institusi bertentangan dengan kepentingan manajer.

4. Adanya pengaruh negatif manajemen laba terhadap kinerja. Hal ini mengindikasikan bahwa pihak manajemen yang melakukan manajemen laba secara tidak langsung merugikan perusahaan karena tindakan manajemen laba dalam jangka pendek memang akan memperlihatkan kinerja perusahaan yang baik, namun dalam jangka panjang akan merugikan perusahaan. Pihak manajemen akan mendapatkan keuntungan dengan melakukan manajemen laba dalam jangka pendek tetapi di masa yang akan datang, ini akan merugikan perusahaan jika terus menerus dilakukan oleh pihak manajemen. Di masa yang akan datang, disaat pihak manajemen tidak bisa menutupi manajemen laba yang telah dilakukan di periode-periode sebelumnya, maka pihak manajemen tidak bisa menutupi keadaan perusahaan lagi.

Semakin berkurangnya kecenderungan manajemen melakukan manajemen laba maka selanjutnya dapat pula meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan teori, tidak semua praktik manajemen laba dapat memberikan laba bagi perkembangan perusahaan untuk masa yang akan datang. Biasanya perusahaan akan bertahan sementara karena cepat atau lambat investor akan menyadari akan praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan.

## **B. Implikasi**

1. *Good corporate governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, yang berarti bahwa tata kelola perusahaan yang baik tidak berdampak pada kinerja perusahaan. GCG yang diterapkan oleh perusahaan hanya sekedar regulasi dan ini menunjukkan investor tidak melihat dari tata kelola perusahaan tetapi melihat bagaimana pertumbuhan laba yang didapat oleh perusahaan tanpa peduli tata kelola yang dilakukan perusahaan sudah baik atau belum.
2. Kepemilikan manajerial tidak memiliki dampak terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berdampak pada tidak adanya dorongan dari pihak manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga untuk terjadinya manipulasi yang dilakukan oleh pihak manajemen sangat mungkin terjadi.
3. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja mengindikasikan kepemilikan institusional memiliki kekuatan yang besar untuk mendorong

peningkatan kinerja dalam perusahaan. Dampak dari adanya kepemilikan saham institusional yang besar adalah perusahaan lebih terkontrol dalam mengambil keputusan sehingga setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen dapat dipantau oleh pihak institusional.

4. Manajemen laba memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Investor melihat baik atau buruknya perusahaan dilihat dari pertumbuhan laba perusahaan, dimana jika pertumbuhan laba perusahaan menurun maka investor tidak tertarik untuk menanamkan sahamnya. Oleh karena itu pihak manajemen berusaha untuk menyajikan laba yang baik sehingga investor tertarik untuk menanamkan sahamnya walaupun laba yang disajikan tidak sesuai dengan keadaan yang sebenarnya.

### **C. Saran**

Pada penelitian ini tidak tertutup kemungkinan terjadinya kesalahan yang menyebabkan hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi. Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain :

1. Sampel yang diambil dalam penelitian ini hanya perusahaan yang mengikuti skor pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) berdasarkan survey *Indonesian Institute Corporate Governance* (IICG) dibandingkan dengan jumlah seluruh emiten yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, jumlah perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini masih sangat sedikit. Hal ini dikarenakan sedikitnya perusahaan atau emiten yang bersedia mengikuti survey yang diselenggarakan oleh The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG).

2. Peneliti menggunakan sampel yang relatif kecil dimana periode penelitian hanya 3 tahun yaitu tahun 2010-2012, sehingga dikhawatirkan hasil penelitian ini tidak merepresentasikan keadaan sebenarnya.
3. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen yaitu skor good corporate governance, struktur kepemilikan, dan manajemen laba untuk menguji pengaruhnya terhadap variabel dependen yaitu kinerja perusahaan.
4. Penelitian ini hanya menggunakan variabel *economic value added* (EVA) Momentum untuk mengukur kinerja perusahaan.

Berdasarkan keterbatasan yang telah dianalisis oleh peneliti, maka saran maka saran yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya adalah:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan mengkhususkan sample perusahaan sehingga hasil yang didapat tidak bias.
2. Penelitian selanjutnya dapat menambah rentang waktu pengamatan sebagai sampel penelitian
3. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lain atau variabel moderating seperti struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang yang dapat memperkuat hubungan variabel independen terhadap variabel dependen yaitu kinerja perusahaan.
4. Kinerja perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa cara maka peneliti selanjutnya disarankan menggunakan rumus *Return of Equity* (ROE) ataupun *Tobins Q*

## DAFTAR PUSTAKA

- Anton. 2012."Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja Keuangan Perusahaan".. Majalah Ilmiah Vol.3 No.1,Januari Hal.21
- Apriani, Desi. 2011."Pengaruh Kepemilikan Manjerial, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan yang diukur menggunakan Economic Value Added".
- Ardiyani, Arum Ardianingsih Komala 2010. "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan".Jurnal Riset Akuntansi
- Barnae, Amir dan Amir Rubin. (2005). *Corporate Social Responsibility as a Conflict between Shareholders*. www.ssrn.com.
- Brigham, E.F.,dan Houston,J.F.2007. " Dasar-dasar Manajemen Keuangan". Edisi kesebelas (Terjemahan). Salemba empat. Jakarta.
- Diyah, Pujiati dan Erman Widanar. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura, Vol. 12. No.1, hal. 71-86.
- Faisal. 2005. "Analiss agency Cost, Struktur kepemilikan, dan Mekanisme Corporate Governanve". JRAI Vol. 8 No.2.
- Fauzi,Fitriya dan Locke, Stuart (2012). "*Board Structure, ownerhip structure,and firm performance: A Study of New Zealand Listed-firms*". *Asian Academy of Management Journal Of Acounting and Finance*.Vol.8.No.2,43-67
- Fitriyani,Dewi ,dkk. 2011. "Pengaruh Manajemen Laba terhadap Kinerja Perusahaan dengan kualitas audit sebagai variabel pemoderasi".Jurnal Riset Akuntansi.

- Ghozali, Imam.2011. “Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 19”. Badan Penerbit Universitas Diponegoro,
- Irawan, Arry. 2009. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang dan Dampaknya pada Economic Value Added Perusahaan. Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankandan Akuntansi. Vol. 1, NO. 2, November hal : 233-248
- Haruman, Tendi. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak.
- Hastuti, T.D. 2005.Hubungan antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan (Studi Kasus padaPerusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta). Simposium Nasional Akuntansi VIII. 238-247
- Herawati,Vinola, 2008. “ Pengaruh Praktik *Corporate Governance* sebagai variabel moderating dari Pengaruh *Earnings Management* terhadap Nilai Perusahaan”.Jurnal Akuntansi.
- Indiryani,Devi .2009 .”Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja keuangan perusahaan perbankan persero dan Perbankan Umum swata Nasional”.Jurnal Riset akuntansi.
- Mir,Ali El dan Seboui,Souad. 2006. “*Corporate governance and earnings management and the relationship between economic value added and created shareholder Value*”. *Journal of Management* vol.7,3/4,242-254.
- Noviawan,Ridho Alief dan Septiani,Aditya.2013. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan. Diponegoro Journal of Accounting*. Vol.2No.3 Hal.1.

- Rustriani, Ni Wayan. 2008. “ Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Pada Pengungkapan Corporate Social Responsibility “.
- Saiful, 2004. “Hubungan Manajemen Laba (*Earnings Management*) dengan Kinerja Operasi dan *return Saham* di sekitar IPO”. Jurnal riset Akuntansi Indonesia.3 (1),316-332.
- Sartono, Agus.2008. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. BFE Yogyakarta : Yogyakarta.
- Siallagan, Hamonagan & Mas’ud Machfoedz. 2006. “Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan”. Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang, 23-26 Agustus.
- Sugiarto. 2009. Struktur Modal,Struktur Kepemilikan, Permasalahan Keagenan dan informasi Simetri. Graha Ilmu:Yogyakarta
- Sulistiyani, Ambar T. dan Rosidah.2003. Manajemen Sumber Daya Manusia. Graha Ilmu: Yogyakarta
- Sulistiyanto,H. Sri. 2008. Manajemen Laba (Teori dan Model Empiris). Gramedia: Jakarta.
- Tarjo, 2008. “ Pengaruh konsentrasi kepemilikan institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta Cost of Equity Capital”. Simposium Nasional Akuntansi XI hal.1-45.
- Tika, P. 2006. Budaya Organisasi Dan Peningkatan Kinerja Perusahaan. PT Bumi Aksara. Jakarta.
- Ujiyanto, Arief dan Pramuka, Bambang Agus. 2007.”Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan”. Jurnal Simposium Nasional Akuntansi.

Wening, Kartikawati.2009.”Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan”.

Wulandari, Ndaruningpuri (2006). “Pengaruh Indikator Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia”.Fokus Ekonomi.Vol.1.No.2,120-136.

Young, David S & O’Byne, Stephen F. 2001. “EVA & Manajemen berdasarkan Nilai (Panduan Praktis untuk Implementasi)”. Salemba Empat Jakarta.

<http://bisnis.liputan6.com/read/817550/tata-kelola-perusahaan-buruk-jadi-pemicu-krisis-ekonomi-dunia>, diakses pada tanggal 7 Maret 2014.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diakses tanggal 10 April 2014.

[www.iicg.co.id](http://www.iicg.co.id), diakses tanggal 15 Maret 2014.

[www.swa.co.id](http://www.swa.co.id), diakses tanggal 15 Maret 2014.

Lampiran 1

DATA SAMPLE PENELITIAN

Tahun	nama perusahaan	KODE
2010	Adhi Karya Tbk	ADHI
2011	Adhi Karya Tbk	ADHI
2012	Adhi Karya Tbk	ADHI
2010	Aneka tambang	ANTM
2011	Aneka tambang	ANTM
2012	Aneka tambang	ANTM
2010	astra autoparts	AUTO
2011	astra autoparts	AUTO
2012	astra autoparts	AUTO
2010	PT.bakrie&brothers Tbk.	BNBR
2011	PT.bakrie&brothers Tbk.	BNBR
2012	PT.bakrie&brothers Tbk.	BNBR
2010	Indo tambangraya megah Tbk	ITMF
2011	Indo tambangraya megah Tbk	ITMF
2012	Indo tambangraya megah Tbk	ITMF
2010	jasa marga	JSMR
2011	jasa marga	JSMR
2012	jasa marga	JSMR
2010	bukit asam tbk	PTBA
2011	bukit asam tbk	PTBA
2012	bukit asam tbk	PTBA
2010	PANORAMA TRANSPORTASI	WEHA
2011	PANORAMA TRANSPORTASI	WEHA
2012	PANORAMA TRANSPORTASI	WEHA
2010	PT.timah (persero)	TINS
2011	PT.timah (persero)	TINS
2012	PT.timah (persero)	TINS
2010	Telekomunikasi	TLKM
2011	Telekomunikasi	TLKM
2012	Telekomunikasi	TLKM
2010	Wijaya karya	WIKA
2011	Wijaya karya	WIKA
2012	Wijaya karya	WIKA

## Lampiran 2

kode	EVAM (Y)	SKOR GCG	KMAN(X2)	KINS(X3)	DA(X4)
ANTM	0.0512	0.8615	0.00005	0.7309	0.2970
ANTM	-0.0617	0.8655	0.00090	0.7670	0.4085
ANTM	-0.3933	0.8870	0.00012	0.7553	0.0062
TLKM	-0.0823	0.8910	0.00001	0.5250	0.7753
TLKM	0.0935	0.8957	0.00001	0.5324	7.4525
TLKM	0.0545	0.9058	0.00001	0.5390	7.4769
WEHA	0.0656	0.7010	0.00770	0.7254	1.0242
WEHA	0.0678	0.6890	0.0077	0.7254	0.8174
WEHA	-0.0072	0.7011	0.0077	0.7254	0.9866
AUTO	0.0928	0.7811	0.00077	0.9565	0.1809
AUTO	-0.0231	0.7909	0.00077	0.9565	0.4454
AUTO	-0.0020	0.8004	0.00077	0.9565	0.4060
JSMR	-0.0641	0.8341	0.00029	0.7981	0.0140
JSMR	0.2628	0.8365	0.00016	0.7871	0.1287
JSMR	0.0194	0.8452	0.00014	0.7801	4.0478
TINS	0.1067	0.7073	0.00004	0.6972	0.2754
TINS	0.0428	0.7568	0.00004	0.7935	0.4097
TINS	-0.0750	0.7781	0.00024	0.7935	0.2487
BNBR	-0.5273	0.7561	0.00002	0.4721	0.2710
BNBR	-1.7518	0.7623	0.00000	0.3632	0.0606
BNBR	1.7076	0.6922	0.000001	0.7886	0.1758
PTBA	0.1377	0.8255	0.00026	0.9756	0.4162
PTBA	-0.1909	0.8433	0.00017	0.9858	0.1765
PTBA	-0.0044	0.8380	0.0003	0.9758	0.7232
WIKA	-1.1219	0.7990	0.00220	0.7761	0.0074
WIKA	0.0353	0.7787	0.00217	0.7845	1.3372
WIKA	0.0241	0.8024	0.0041	0.7852	0.3886
ADHI	0.0801	0.7728	0.00270	0.7121	0.0440
ADHI	-0.0186	0.7923	0.00045	0.9011	0.2651
ADHI	0.0373	0.8501	0.00001	0.9305	-0.9530
ITMF	-0.9905	0.7742	0.00005	0.6500	3.0713
ITMF	1.9984	0.7885	0.00018	0.6500	14.6213
ITMF	-0.1872	0.7917	0.000121	0.6500	1.3071

## Lampiran 3

No	kode	EVA Momentum		
		2010	2011	2012
1	ANTM	0.05	-0.06	-0.39
2	TLKM	-0.08	0.09	0.05
3	WEHA	0.07	0.07	-0.01
4	AUTO	0.09	-0.02	0.00
5	JSMR	-0.06	0.26	0.02
6	TINS	0.11	0.04	-0.08
7	BNBR	-0.53	-1.75	1.71
8	PTBA	-0.19	0.14	0.00
9	WIKA	-1.12	0.04	0.02
10	ADHI	0.08	-0.02	0.04
11	ITMF	-0.99	2.00	-0.19

## Lampiran 4

No	kode	WACC			
		2009	2010	2011	2012
1	ANTM	0.067326	0.161668	0.144007	0.16826
2	TLKM	0.131455	0.131459	0.152432	0.167972
3	WEHA	0.13506	0.034099	0.077959	0.061509
4	AUTO	0.028581	0.030795	0.057587	0.024857
5	JSMR	0.129902	0.154084	0.092106	0.094468
6	TINS	0.092149	0.170351	0.151712	0.08083
7	BNBR	0.013088	-0.17617	1.200799	0.084529
8	PTBA	0.386849	0.281854	0.268901	0.228923
9	WIKA	0.031606	0.055709	0.054292	0.056644
10	ADHI	0.117126	0.105924	0.183689	0.069077
11	ITMF	0.28729	0.214759	0.355646	0.292842

## Lampiran 5

No	kode	NOPAT			
		2009	2010	2011	2012
1	ANTM	1010778079	2222323651	2120587990	-966886799
2	TLKM	33495426	31488703	26378000	30260000
3	WEHA	11909171901	12506903819	31362151992	38579098020
4	AUTO	1157668	1675297	1445856	1416792
5	JSMR	1937118142	2523057170	2741468847	3171648774
6	TINS	837476	1322327	1678769	896543
7	BNBR	-311739579	-8496858605	-1.1149E+10	1910753591
8	PTBA	4996354	2843733	4397696	4280848
9	WIKA	7992339744	645022245	883963754	1146934813
10	ADHI	6.05863E+11	7.87316E+11	7.47601E+11	9.09738E+11
11	ITMF	5446905200	3188631177	8303313696	7260709830

## Lampiran 6

**Descriptives****Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVAM	33	-1.75	2.00	-.0189	.63430
GCG	33	.69	.91	.7999	.06012
KMAN	33	.00	.01	.0012	.00228
KINS	33	.36	.99	.7568	.15345
DA	33	-7.48	.95	-1.2143	2.18525
Valid N (listwise)	33				

## Uji Normalitas

## 1. Uji Skewness dan Kurtosis

**Descriptive Statistics**

	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	33	0.261	0.409	1.671	0.798
Valid N (listwise)	33				

$$\text{Uji Skewness} = \frac{0,261}{\sqrt{\frac{6}{33}}} = 0,612$$

$$\text{Uji Skewness} = \frac{1,671}{\sqrt{\frac{24}{33}}} = 1,950$$

## 2. Uji Kolmogorov Smirnov

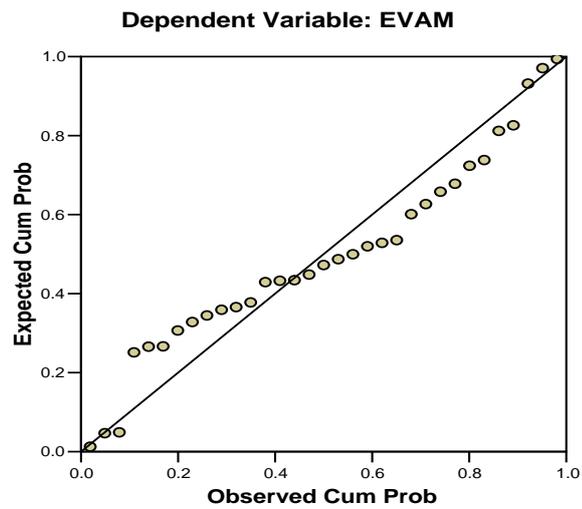
<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		
		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters(a,b)	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.50786053
Most Extreme Differences	Absolute	.146
	Positive	.129
	Negative	-.146
Kolmogorov-Smirnov Z		.838
Asymp. Sig. (2-tailed)		.484

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

### 3. Uji Normal Probability Plot

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



### Uji Heterokedastisitas

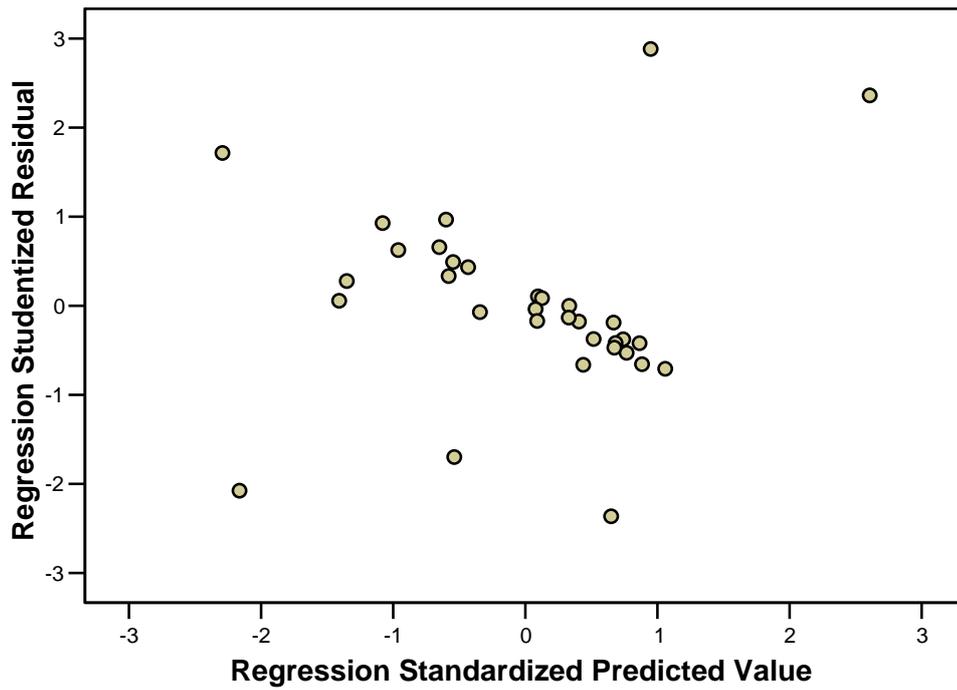
**Coefficients(a)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.024	1.069		1.893	.069
	GCG	-1.648	1.309	-.272	-1.259	.218
	KMAN	-66.534	32.937	-.417	-2.020	.053
	KINS	-.393	.448	-.166	-.877	.388
	DA	-.018	.033	-.107	-.543	.592

a. Dependent Variable: Abs\_res

**Scatterplot**

**Dependent Variable: EVAM**



**Uji Multikolenieritas**

**Coefficients<sup>(a)</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	GCG	.632	1.582
	KMAN	.696	1.437
	KINS	.827	1.209
	DA	.755	1.325

a. Dependent Variable: EVAM

## Uji Autokorelasi

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.599 <sup>a</sup>	.359	.267	.542925898	2.209

a. Predictors: (Constant), DA, KMAN, KINS, GCG

b. Dependent Variable: EVA

Uji Hipotesis  
Regression

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.599(a)	.359	.267	.54293

a Predictors: (Constant), DA, KMAN, KINS, GCG

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.621	4	1.155	3.919	.012(a)
	Residual	8.254	28	.295		
	Total	12.875	32			

a Predictors: (Constant), DA, KMAN, KINS, GCG

b Dependent Variable: EVAM

Coefficients<sup>(a)</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.408	1.640		.859	.398
	GCG	-3.956	2.008	-.375	-1.970	.059
	KMAN	-39.578	50.536	-.142	-.783	.440
	KINS	2.081	.688	.503	3.026	.005
	DA	-.173	.051	-.596	-3.424	.002

a Dependent Variable: EVAM



## RIWAYAT HIDUP



**Nurul Aisyi**, lahir di Jakarta, 14 Desember 1990 Anak ketiga dari pasangan Yuniatun dan Azis Sochari. Memiliki dua kakak laki-laki yang bernama Ahmad Baihaqi dan Muhammad Zulfikar Fauzi. Bertempat tinggal di Jl. Walang Timur No.15A RT 10/12 Jakarta Utara 14260

Pendidikan yang telah ditempuh, SDN TUGU UTARA 01 (1997-2003); SMPN 136 Jakarta (2003-2006); SMAN 110 Jakarta (2006-2009); Universitas Negeri Jakarta (2009-2014). Penulis pernah mengikuti Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi sebagai Staff Divisi Kesejahteraan Mahasiswa (2011-2012). Penulis juga pernah bekerja di CNOOC SES Ltd. sebagai Staff *Finance and Accounting* pada tahun 2012-2013