

**PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN KUALITAS CORPORATE GOVERNANCE  
TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI  
YANG TERDAFTAR DI BEI**

**Mario Ronaldus Bang, Sri Mintarti, Rusliansyah.**

[mariobang25@gmail.com](mailto:mariobang25@gmail.com)

**Program Studi S1 Akuntansi Non Reguler, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas  
Mulawarman, Samarinda**

***ABSTRACT***

*This study aims to determine the effect of earnings management and quality corporate governance is projected into ownership institutional, independent commissioner and audit committee on stock returns. The population that became the object of this research is the pharmaceutical sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2010 - 2015. The number of samples used are 6 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample of this research is taken by purposive sampling with certain criterion that is pharmaceutical sub sector company and maximal at the beginning of 2010 has been listed in Bursa Efek Indonesia, and company that has published its annual report in year 2010 - 2015. The method used in this research is by using analysis multiple regression with hypothesis test that is t test. Before using multiple regression analysis, test the basic assumptions and classical assumption test first.*

*From result of partial test of hypothesis (t test) indicate that earnings management, institutional ownership and audit committee have significant influence to stock return on pharmaceutical sub sector listed in Indonesia Stock Exchange with level of signifikansi 0.000. While independent variable commissioner is not significant to stock return. The adjusted value of  $R^2$  in the regression model was obtained at 0.696. It shows that big influence of independent variable that is earnings management, institutional ownership, independent commissioner and audit committee to variable dependent return of stock equal to 69,6% while rest 30,4% influenced by other factor. Also the  $R^2$  value is 0.696. If the value of  $R^2$  is closer to 1 then the independent variables will be more powerful in explaining the dependent variable.*

*Keywords: Profit Management, Institutional Ownership, Independent Commissioner, Audit Committee*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba dan kualitas *corporate governance* yang diproyeksikan kedalam kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit terhadap *return* saham. Populasi yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 - 2015. Jumlah sample yang digunakan adalah 6 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian diambil secara *purposive sampling* dengan kriteria tertentu yaitu perusahaan sub sektor farmasi dan maksimal pada awal tahun 2010 telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta perusahaan yang telah mempublikasikan laporan tahunannya pada tahun 2010 - 2015. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan uji hipotesis yaitu uji t. Sebelum menggunakan analisis regresi berganda, dilakukan uji asumsi dasar dan uji asumsi klasik terlebih dahulu.

Dari hasil uji hipotesis secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa Manajemen laba, kepemilikan institusional dan komite audit memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat signifikansi 0,000. Sedangkan variabel komisaris independen tidak signifikan terhadap *return* saham. Nilai adjusted  $R^2$  dalam model regresi diperoleh sebesar 0,696. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel independent yaitu manajemen laba, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit terhadap variabel dependent *return* saham sebesar 69,6% sedangkan sisanya sebesar 30,4% dipengaruhi oleh faktor lain. Selain itu nilai  $R^2$  adalah 0,696. Jika nilai  $R^2$  semakin mendekati 1 maka variabel - variabel bebas semakin kuat pengaruhnya dalam menjelaskan variabel terikat .

Kata Kunci : Manajemen Laba, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit

## I. PENDAHULUAN

Salah satu aspek terpenting dalam melakukan analisis atas investasi terhadap perusahaan yaitu melalui *return* saham atau pengembalian saham. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang akan dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya. Untuk mengukur seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham dalam menilai kinerja suatu perusahaan adalah jika semakin tinggi rasio harga pasar saham berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Namun fluktuatifnya *return* saham atas investasi yang diperoleh dalam kurun waktu tertentu di perusahaan sub sektor farmasi di BEI. Pada tahun 2013 *return* saham PT Indofarma Tbk mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sebesar 54% lalu mengalami peningkatan ditahun berikutnya 132% kemudian turun lagi keangka -53 % pada tahun 2015. Sebaliknya PT Kimia Farma Tbk pada tahun 2013 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sebesar 20% lalu mengalami peningkatan ditahun berikutnya 148% kemudian turun lagi keangka 41% pada tahun 2015. Harga saham yang tidak konsisten mengindikasikan bahwa investor mulai pandai membaca

situasi harga saham yang kadang bergejolak cukup tinggi dan turun drastis untuk berpikir kembali apakah cukup layak investasi pada perusahaan tersebut.

Praktik manajemen laba oleh sebagian kalangan akademis dianggap sebagai profesional judgement atas laporan keuangan. Tindakan ini dapat menyesatkan pemakai laporan keuangan dengan menyajikan informasi yang tidak akurat. Bahkan kadang merupakan penyebab terjadinya tindakan ilegal, misalnya penyajian laporan keuangan yang terdistorsi atau tidak sesuai dengan sebenarnya. Ditinjau dari sudut pandang etika, tindakan ini berarti pelanggaran terhadap kepercayaan masyarakat. Ketika perusahaan melakukan praktik manajemen laba, gambaran laba tidak lagi dapat mewakili kinerja perusahaan secara *fair*, sehingga akan mengurangi realibilitas dari laba itu sendiri. Dengan demikian informasi laba menjadi kurang relevan, sehingga bisa disimpulkan bahwa pihak manajemen telah dengan sengaja melakukan tindakan manipulasi atau tindakan lainnya yang dapat mempengaruhi laporan keuangan. Masalah praktek manajemen laba terjadi ketika pihak manajemen mempunyai keyakinan kuat bahwa pihak investor tidak mempunyai akses informasi ke dalam perusahaan, sehingga investor akan melihat laporan keuangan tersebut sebagai laporan yang *true report*.

Kejadian inilah yang membuat pemikiran pelaku bisnis berubah untuk memberikan perhatian kepada pihak lain di luar para *stockholder*. Perusahaan harus bertanggungjawab pada setiap pihak yang berkepentingan termasuk para *stakeholder*. Kegiatan *good corporate governance* disebut-sebut sebagai kegiatan yang sejalan dengan kejadian tersebut. *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan suatu pilar sistem ekonomi pasar, sebab berhubungan dengan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Penerapan GCG pada perusahaan akan memberikan perlindungan kepada pemegang saham. Investor akan merasa aman atas investasinya, karena cenderung memperoleh *return* sesuai dengan harapannya (Nuswandari, 2009). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan yang lebih optimal (Tarjo, 2008). Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Komite Audit adalah sejumlah orang yang terpilih melaksanakan perannya secara efektif sesuai kriteria prinsip *good corporate governance*, memiliki kompetensi dan pengalaman. Komite ini dibentuk dewan direksi yang bertugas sebagai pengawas untuk melindungi kepentingan para pemegang saham dalam hal memberi laporan keuangan yang akurat, lengkap andal dan tepat waktu.

Berdasarkan uraian latar belakang dan penelitian di atas, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian ini dengan beberapa alasan. Pertama, Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah manajemen laba berpengaruh terhadap return saham dan untuk mengetahui apakah ada pengaruh dari kualitas *good corporate governance* yang diproksikan dalam kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit terhadap return saham perusahaan sub sektor farmasi di bursa efek Indonesia. Kedua, berbagai penelitian sebelumnya masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Berdasarkan hal tersebut, maka peneliti melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh manajemen laba dan kualitas corporate governance terhadap return saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI

## II. DASAR TEORI

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan atau *agency theory* merupakan sebuah konsep hubungan antara *principle* (pemegang saham) dengan *agent* (manajer perusahaan), yang mengakibatkan asimetris informasi antara kedua belah pihak. Pemegang saham tentu menginginkan manajer bekerja dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Sebaliknya, manajer perusahaan bisa saja bertindak tidak untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, tetapi memaksimalkan kemakmuran mereka sendiri.

### Teori *Signaling*

Menurut Jama'an (2008) Signalling Theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyaling menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aset yang tidak *overstated*.

### Manajemen Laba

Menurut para ahli yaitu Fischer dan Rozenzweig pada tahun 1995 manajemen laba adalah tindakan manajer yang menaikkan (menurunkan) laba yang dilaporkan dari unit yang menjadi tanggung jawabnya yang tidak mempunyai hubungan dengan kenaikan atau penurunan profitabilitas perusahaan dalam jangka panjang. Manajemen laba merupakan upaya manajer untuk mempengaruhi informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *dan* memberikan indikasi keuangan yang tidak mencerminkan informasi akuntansi yang sesungguhnya.

### Good Corporate Governance

Istilah Corporate Governance itu sendiri untuk pertama kali diperkenalkan oleh Cadbury Committee ditahun 1992 yang menggunakan istilah tersebut,, dalam laporan mereka yang kemudian dikenal sebagai Cadbury report. Laporan ini dipandang sebagai titik balik (*turning point*) yang sangat menentukan bagi praktik Corporate Governance di seluruh dunia. Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa Good Corporate Governance merupakan :

1. Suatu struktur yang mengatur pola hubungan harmonis tentang peran dewan komisaris, direksi, pemegang saham dan para stakeholder lainnya

2. Suatu sistem pengecekan dan perimbangan kewenangan atas pengendalian perusahaan yang dapat membatasi munculnya dua peluang : pengelolaan yang salah dan penyalahgunaan aset perusahaan
3. Suatu proses yang transparan atas penentuan tujuan perusahaan, pencapaian, berikut pengukuran kinerjanya. Dari pengertian diatas pula, tampak beberapa aspek penting dari good corporate governance yang perlu dipahami beragam kalangan di dunia bisnis.

### **Struktur Corporate Governance**

Kepemilikan Institutional adalah kepemilikan oleh pemegang saham yang berasal dari luar perusahaan yang merupakan suatu bentuk kelembagaan misalnya perusahaan asuransi jiwa, perusahaan dana pensiun, dana bersama, properti dan lain-lain. Kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat mengurangi perilaku menyimpang manajer

Komisaris independen antara lain bertugas dan bertanggung jawab untuk memastikan bahwa perusahaan memiliki strategi bisnis yang efektif (memantau jadwal, anggaran, dan efektivitas strategi), mematuhi hukum dan per-undangan yang berlaku, serta menjamin bahwa prinsip-prinsip dan praktik good corporate governance telah dipatuhi dan diterapkan dengan baik (Sulistyanto, 2008:144).

Menurut Effendi (2009:34), keberadaan komite audit di perusahaan publik sampai saat ini masih sekedar untuk memenuhi ketentuan pihak regulator (pemerintah) saja. Hal ini ditunjukkan dengan penunjukan anggota komite audit di perusahaan publik yang sebagian besar bukan didasarkan atas kompetensi dan kapabilitas yang memadai, namun lebih didasarkan pada kedekatan dengan dewan komisaris perusahaan. Komite audit adalah pihak yang bertanggung jawab melakukan pengawasan dan pengendalian untuk menciptakan keadilan, transparansi, akuntabilitas, dan responsibilitas. Keempat faktor inilah yang membuat laporan keuangan menjadi lebih berkualitas (Sulistyanto, 2008:156).

### **Return Saham**

Return saham atau pengembalian saham merupakan salah satu aspek terpenting dalam melakukan analisis investasi. Return saham adalah tingkat keuntungan yang akan dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya. Besarnya return saham dapat terlihat dari adanya abnormal return yang diperoleh investor berkaitan dengan adanya peristiwa pemacahan saham.

### **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan analisis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian dinyatakan sebagai berikut :

Hipotesis 1 : *Manajemen Laba* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis 2 : *Kepemilikan Institusional* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis 3 : *Komisaris Independen* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham..

Hipotesis 4 : *Komite Audit* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

### III. METODE PENELITIAN

#### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini variabel dependen terdiri satu variabel yaitu *return* saham dilambangkan dengan simbol (Y). Variabel independen terdiri dari lima variabel yaitu manajemen laba dilambangkan dengan simbol (X1) , kepemilikan institusional dilambangkan dengan simbol (X2), komisaris independen dilambangkan dengan simbol (X3) dan komite audit dilambangkan dengan simbol (X4).

##### 1. Return Saham

*Return saham* adalah kemampuan perusahaan farmasi sub sektor farmasi untuk menetapkan nilai perusahaan atas modal yang diprosikan menggunakan ratio PBV. Dalam penelitian ini *return* saham dilambangkan dengan Y dan diukur dengan skala ratio menggunakan rumus PBV. *Price to Book Value (PBV) ratio* antara harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

Ratio PBV = Harga Pasar Saham / Nilai Buku Per Lembar Saham

## 2. Manajemen Laba

Manajemen laba adalah upaya manajer perusahaan sub sektor farmasi untuk mempengaruhi informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *dan* memberikan indikasi keuangan yang tidak mencerminkan informasi akuntansi yang sesungguhnya dan diproksikan menggunakan model jones yang dimodifikasi. Dalam penelitian ini manajemen laba dilambangkan dengan  $X_1$  dan diukur dengan ratio *discretionary accruals* (DAC) dengan menggunakan model jones yang dimodifikasi :

Langkah I: Menghitung nilai total akrual (TAC)

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

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

$$\frac{C_{i,t}}{Y_{i,t}} = b_1 \left[ \frac{1}{Y_{i,t}} \right] + b_2 \left[ \frac{\Delta C_{i,t}}{Y_{i,t}} \right] + b_3 \left[ \frac{PPE_{i,t}}{Y_{i,t}} \right] + e$$

0A 0-1

0A 0-1

0A 0-1

0A 0-1

Langkah III: Menghitung nilai *nondiscretionry total accrual* (NDA)

$$NDA_{i,t} = b1 \left[ \frac{1}{\Delta t} \right] + b2 \left[ \frac{\Delta \text{PPE}_{i,t} - \Delta \text{PP\&E}_{i,t}}{\Delta t} \right] + b3 \left[ \frac{\text{PPE}_{i,t}}{\Delta t} \right]$$

0A 0-1

0A 0-1

0A 0-1

Langkah IV: Menghitung nilai *discretionary accruals* (DAC)

$$\mathbf{DAC = TAC_{i,t} - NDA_{i,t}}$$

|  |  |
|--|--|
|  |  |
|--|--|

Keterangan :

TAC  $i,t$  = Total akrual perusahaan  $i$  periode  $t$ .

TA  $t-1$  = Total asset pada akhir tahun  $t-1$ .

$\Delta$  Sales  $i,t$  = Pendapatan pada tahun  $t$  dikurangi tahun  $t-1$

PPE  $i,t$  = Aset tetap pada akhir tahun  $t$

NDA  $i,t$  = *Nondiscretionary accrual* pada tahun  $t$ .

$\Delta$  TR  $i,t$  = Piutang bersih pada tahun  $t$  dikurangi tahun  $t-1$

$b$  = *Fitted coefficient* yang diperoleh dari hasil regresi pada perhitungan total akrual.

### 3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan oleh pemegang saham perusahaan sub sektor farmasi yang berasal dari luar perusahaan yang merupakan suatu bentuk kelembagaan misalnya perusahaan asuransi jiwa, perusahaan dana pensiun, dana bersama, properti dan lain-lain yang diproksikan menggunakan indikator kepemilikan institusional. Dalam penelitian ini kepemilikan institusional dilambangkan dengan X2 dan diukur dengan indikator kepemilikan institusional yaitu presentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusional.

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh insitusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

### 4. Komisaris independen

Komisaris independen adalah keberadaan komisaris perusahaan sub sektor farmasi diharapkan dapat bersikap netral terhadap segala kebijakan yang dibuat oleh direksi dan berfungsi untuk menilai kinerja perusahaan secara keseluruhan. Komisaris independen diproksikan menggunakan indikator komisaris independen. Dalam penelitian ini komisaris independen dilambangkan dengan X3 dan diukur dengan indikator komisaris independen yaitu presentase antara jumlah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dengan total dewan komisaris yang ada.

$$KI = \frac{\text{Jumlah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan}}{\text{Total dewan komisaris yang ada}} \times 100\%$$

### 5. Komite Audit

Komite audit adalah kewajiban perusahaan sub sektor farmasi untuk memiliki komite audit yang berfungsi untuk membantu dewan komisaris dalam meningkatkan kualitas laporan keuangan secara disiplin dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya. Komite audit diproksikan menggunakan Indikator komite audit. Dalam penelitian ini komite audit dilambangkan dengan X4 dan diukur dengan indikator komite audit yaitu presentase antara jumlah anggota komite audit yang berasal dari luar komite audit dibagi dengan anggota komite audit.

$$KMA = \frac{\text{jumlah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan}}{\text{Seluruh anggota komite audit}} \times 100\%$$

## Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor farmasi Di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu 2010-2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria - kriteria yang ditentukan berdasarkan kebijakan dari peneliti. Penelitian ini menggunakan kriteria pengambilan sampel seperti berikut ini.

1. *Annual Report* perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diterbitkan pada tahun 2010-2015.
2. Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan secara lengkap pada tahun 2010-2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

## Analisis Regresi Linier Berganda

Adapun rumus yang digunakan dalam regresi linier berganda, yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

$Y$  = Variabel *depenent*, yaitu *return saham*

$X_1$  = Variabel *Independent*, yaitu praktik manajemen laba

$X_2$  = Variabel *Independent*, yaitu kepemilikan institusional

$X_3$  = Variabel *Independent*, yaitu proporsi dewan komisaris

$X_4$  = Variabel *Independent*, yaitu komite audit

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1$  = Koefisien regresi praktik manajemen laba

$\beta_2$  = Koefisien regresi *kepemilikan institusional*

$\beta_3$  = Koefisien regresi proporsi dewan komisaris

$\beta_4$  = Koefisien regresi komite audit

$e$  = Kesalahan random/faktor gangguan