

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Pada penelitian Fan dan Wong (2000) bertujuan untuk menguji kekuatan dalam membentuk struktur kepemilikan, menguji struktur kepemilikan dalam permasalahan agensi perusahaan melalui pengendalian pemilik, dan menguji hubungan antara struktur kepemilikan dan pelaporan pendapatan. Fan dan Wong (2000) menemukan bahwa: 1) Kepemilikan manajerial dapat mengurangi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham sehingga dapat menurunkan kesempatan bagi manajer untuk mengontrol pendapatan pada pelaporan keuangan perusahaan; 2) Selain standar akuntansi yang digunakan oleh suatu negara, fitur kelembagaan, seperti tata kelola perusahaan, hukum, dan sistem keuangan menjelaskan perbedaan dalam sifat informasi akuntansinya sehingga mempengaruhi kualitas pelaporan keuangan suatu perusahaan; 3) Penelitian ini memiliki implikasi untuk mereformasi ekonomi Asia Timur dalam usaha peningkatan tata kelola perusahaan dan transparansi pelaporan keuangan dalam suatu negara.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Bae dan Jeong (2007). Penelitian ini bertujuan menyelidiki kualitas laba dan nilai buku yang disediakan oleh perusahaan milik kelompok usaha Korea (*Chaebol*) dan menguji kepemilikan saham yang berpengaruh terhadap kualitas laba dan nilai buku dalam pelaporan keuangan kelompok usaha Korea (*Chaebol*). Penelitian yang dilakukan oleh Bae

dan Jeong (2007) berfokus pada perusahaan-perusahaan yang ada di Negara Korea sehingga dapat lebih terperinci dalam melihat kualitas pelaporan keuangan yang ada dalam suatu negara. Penelitian ini menyatakan bahwa 1) Nilai relevansi laba dan nilai buku secara signifikan lebih kecil untuk perusahaan *Chaebol* yang terafiliasi; 2) Kepemilikan silang saham (*a proxy for cashflow-control divergen*) berpengaruh negatif terhadap nilai relevansi laba dan nilai buku, sementara kepemilikan silang saham asing (*a proxy for the monitoring effect*) berpengaruh positif terhadap nilai relevansi laba dan nilai buku. Adanya keunikan dalam *Chaebol*, di mana pemilik dan manajer memiliki hak arus kas yang rendah, tetapi mereka memiliki hak kontrol yang tinggi karena perjanjian kepemilikan saham yang timbal balik antar perusahaan anggota. Tingginya perbedaan antara arus kas dan kontrol hak, membuat manajer berperilaku secara oportunistik dan memegang kekuasaan diskresi untuk memanipulasi laporan akuntansi untuk keuntungan mereka sendiri.

Subekti (2011) melakukan penelitian yang serupa dengan Bae dan Jeong (2007), yaitu menguji relevansi nilai dari laba dan nilai buku untuk perusahaan yang berafiliasi dalam group bisnis dan menguji relevansi nilai atas laba dan nilai buku untuk perusahaan dengan struktur kepemilikan saham. Hanya saja penelitian Subekti (2011) menggunakan perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia secara keseluruhan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa 1) Perusahaan yang berafiliasi dalam group bisnis mempunyai kualitas pelaporan yang rendah jika dibandingkan dengan perusahaan tunggal. Ini menunjukkan bahwa ada peluang besar para manajer dalam melakukan transaksi yang dapat merugikan pemegang

saham minoritas; 2) Investor institusi mempunyai peranan sangat besar dalam mengontrol operasional perusahaan maupun implimentasi tata kelola perusahaan yang baik. Kualitas pelaporan keuangan yang naik, maka angka-angka akuntansi akan meningkat dan mempengaruhi nilai perusahaan di pasar modal. Besarnya kepemilikan saham institusional berpengaruh terhadap relevansi nilai akuntansi secara positif.

Penelitian yang akan dilakukan ini mereplikasi penelitian yang telah dilakukan oleh Bae dan Jeong (2007). Penelitian ini bertujuan menguji perbedaan relevansi nilai pada afiliasi group bisnis dan perusahaan tunggal pada perusahaan publik di Indonesia dan menguji perbedaan relevansi nilai struktur kepemilikan saham perusahaan yang besar dan struktur kepemilikan saham perusahaan yang kecil pada perusahaan publik di Indonesia. Berikut perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang dalam Tabel 2.1

Tabel 2.1

PERBEDAAN PENELITIAN TERDAHULU DAN PENELITIAN SEKARANG

Keterangan	Fan, Wong (2000)	Bae, Jeong (2007)	Subekti (2011)	Penelitian Sekarang Ini
Tujuan penelitian	Menguji kekuatan dalam membentuk struktur kepemilikan. Menguji struktur kepemilikan dalam permasalahan agensi perusahaan melalui pengendalian pemilik. Menguji hubungan antara struktur kepemilikan dan pelaporan pendapatan.	Menyelidiki kualitas laba dan nilai buku yang disediakan oleh perusahaan milik kelompok usaha Korea (<i>Chaebol</i>). Menguji kepemilikan saham yang berpengaruh terhadap kualitas laba dan nilai buku dalam pelaporan keuangan kelompok usaha Korea (<i>Chaebol</i>).	Menguji relevansi nilai dari laba dan nilai buku untuk perusahaan yang berafiliasi dalam group bisnis. Menguji relevansi nilai atas laba dan nilai buku untuk perusahaan dengan struktur kepemilikan saham.	Menguji perbedaan relevansi nilai pada afiliasi group bisnis dan perusahaan tunggal pada perusahaan publik di Indonesia. Menguji perbedaan relevansi nilai struktur kepemilikan saham perusahaan yang besar dan struktur kepemilikan saham perusahaan yang kecil pada perusahaan publik di Indonesia.
Keterangan	Fan, Wong (2000)	Bae, Jeong (2007)	Subekti (2011)	Penelitian Sekarang Ini
Variabel Independen	Struktur Kepemilikan Perusahaan dan Pelaporan Laba Akuntansi.	Relevansi Nilai Laba dan Nilai Buku, Struktur Kepemilikan, dan Afiliasi Group Bisnis.	Relevansi Nilai Atas Informasi Akuntansi, Struktur Kepemilikan Saham, dan Afiliasi Grup Bisnis.	Relevansi Nilai Informasi Akuntansi, Afiliasi Group Bisnis, dan Struktur Kepemilikan Saham
Variabel Dependen	Kualitas Laporan Keuangan	Kualitas Laporan Keuangan	Kualitas Laporan Keuangan	Kualitas Laporan Keuangan
Subjek Penelitian	Asia Timur	Group Bisnis Korea	Perusahaan Publik di Indonesia	Perusahaan Publik di Indonesia

2.2 Landasan Teori

Kualitas kinerja keuangan terdiri atas empat aspek, yaitu: 1) Keterpahaman (*Understandibility*); 2) Keberpautan (*Relevance*); 3) Keterandalan (*Reliability*); 4) Keterbandingan (*Comparability*) (Suwardjono, 2013:168). Pertama, keterpahaman merupakan kemampuan informasi untuk dapat dicerna maknanya oleh pemakai. Kualitas keterpahaman juga memberi isyarat bahwa pembuat kebijakan harus berusaha agar informasi dapat dipahami, misalnya dengan pendidikan melalui media pembelajaran yang sesuai (misalnya: seminar, lokakarya, atau pelatihan). Kedua, keberpautan merupakan kemampuan informasi untuk membantu pemakai dalam membedakan beberapa alternative keputusan sehingga pemakai dapat dengan mudah menentukan pilihan. Informasi juga berpaut (*relevan*) dengan keputusan investasi kalau informasi tersebut mampu mengkonfirmasi ketidakpastian suatu keputusan yang telah dibuat sehingga keputusan tetap dipertahankan atau diubah. Ketiga, keterandalan merupakan kemampuan informasi untuk memberi keyakinan bahwa informasi tersebut benar atau valid. Keterandalan sangat erat kaitannya dengan sumber informasi dan cara merepresentasi, mendeskripsi, atau menyimbolkannya, sehingga keterandalan bertumpu pada ketepatan penyimbolan fenomena yang memang dimaksudkan untuk disimbolan dan dijamin bagi pemakai atau kualitas penyimbolan melalui pengujian atau verifikasi data. Keempat, keterbandingan merupakan kemampuan informasi untuk membantu para pemakai mengidentifikasi persamaan dan perbedaan antara dua perangkat fenomena ekonomik (misalnya: dua perangkat statemen keuangan yang merepresentasi kegiatan dua badan usaha). Informasi

tentang suatu badan usaha akan bertambah tingkat kebermanfaatannya apabila dapat dibandingkan dengan informasi serupa tentang beberapa badan usaha yang lain dan dengan informasi serupa tentang badan usaha yang sama untuk suatu perioda yang lain atau suatu saat yang lain.

2.2.1 Teori Keagenan

Hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer dengan investor (Jensen dan Meckling, 1976). Konflik kepentingan antara manajer dan investor dapat memicu adanya biaya keagenan (*agency cost*). Pemisahan kepemilikan dan pengendalian menyebabkan manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Dalam perusahaan keluarga, konflik keagenan dapat dilihat dari dua perpektif, yaitu antara pemilik dan manajer (*agency problem type I*) dan antara pemegang saham pengendali (keluarga) dan pemegang saham minoritas (*agency problem type II*).

Miller dan Le Breton-Miller (2006) dalam *agency problem type I* mengatakan bahwa kepemilikan keluarga diharapkan mengurangi biaya agensi karena agen pembuat keputusan internal yang memiliki hubungan personal akan menjamin manajer tersebut untuk tidak mengambil alih kekayaan pemegang saham melalui konsumsi keuntungan dan kesalahan alokasi sumber daya. Manajemen keluarga juga dapat lebih jauh lagi mengurangi biaya agensi karena komunikasi yang baik antara manajer dengan pemilik yang memiliki hubungan kekeluargaan.

Agency problem type II menurut Shleifer dan Vishny (1997), ketika pemegang saham terbesar mendekati kontrol penuh terhadap perusahaan, hal

tersebut memungkinkan mereka untuk mengambil keuntungan pribadi pada biaya pemegang saham minoritas. Keluarga juga memiliki dorongan lebih besar untuk mengambil alih kekayaan dari pemegang saham minoritas dibandingkan tipe *block holders* lainnya. Konflik akan menjadi lebih tajam ketika pemegang saham mayoritas mempunyai hak kontrol penuh dan *discretionary power* yang besar dalam melakukan ekspropriasi dalam memaksimalkan kemakmuran pribadi daripada memaksimalkan nilai perusahaan (Bae dan Jeong, 2007).

Suwardjono (2013:485) juga menjelaskan mengenai teori perkontrakan efisien (*efficient contracting theory*) yang merupakan turunan dari teori keagenan (*agency theory*). Hubungan keagenan adalah hubungan antara prinsipal dan agen yang di dalamnya agen bertindak atas nama dan untuk kepentingan prinsipal dan atas tindakannya tersebut agen mendapatkan imbalan tertentu. Hubungan tersebut dinyatakan dalam bentuk kontrak. Kontrak yang efisien apabila mendorong pihak yang berkontrak melaksanakan apa yang diperjanjikan tanpa perselisihan dan para pihak mendapatkan hasil yang paling optimal dari berbagai kemungkinan alternatif tindakan yang dapat dilakukan agen. Dalam hal pelaporan keuangan, hubungan antara investor dan manajemen dapat dikarakterisasi sebagai hubungan keagenan, pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen, sehingga perilaku manajemen dapat dijelaskan dengan teori keagenan.

2.2.2 Tunneling

Perlindungan yang lemah pada pemegang saham minoritas menyebabkan tindakan *tunneling* yang dilakukan oleh pemegang saham mayoritas. *Tunneling* adalah perilaku manajemen atau pemegang saham minoritas yang menstransfer

aset dan profit perusahaan untuk kepentingan mereka sendiri, namun biaya dibebankan kepada pemegang saham minoritas. Contohnya dengan tidak membagikan dividen, menjual aset atau sekuritas dari perusahaan yang mereka kontrol ke perusahaan lain yang mereka miliki dengan harga di bawah harga pasar, dan memilih anggota keluarganya yang tidak memenuhi kualifikasi untuk menduduki posisi penting di perusahaan (Johnson, La Porta, Lopez-de-Silanes, dan Shleifer, 2000).

Bae, Kang, dan Kim (2002) melakukan penelitian untuk menguji *Chaebol* dalam memperoleh keuntungan dari akuisisi dan akuisisi yang dilakukan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham pengendali dengan meningkatkan nilai perusahaan lain dalam satu group bisnis apakah termasuk *Value Added View* atau *Tunneling View* dalam bentuk merger atau akuisisi. *Value Added View* adalah tindakan menambah nilai pada anggota perusahaan mereka. Pandangan ini untuk memprediksi pendapatan *Chaebol* setelah pengumuman M&A akan lebih tinggi dari perusahaan yang lain, sehingga perusahaan yang memiliki kinerja yang bagus sebelum merger mempunyai sumber daya yang lebih unggul dan berperan penting dalam alokasi sumber daya internal *Chaebol*.

Tunneling View merupakan kesempatan bagi pemegang saham kontrol untuk melakukan transfer sumber daya untuk keuntungan pemegang saham kontrol. Pandangan ini untuk memprediksi bahwa masalah keagenan antara pemilik dan manajer serta pemegang saham minoritas. Akibat lemahnya mekanisme *corporate governance* menyebabkan manajer kurang memperhatikan kepentingan minoritas dan memberi perhatian lebih pada kesejahteraan pemegang

saham minoritas. *Tunneling* mengakibatkan pendapatan uang lebih rendah pada *Chaebol* setelah pengumuman M&A dibandingkan perusahaan lain. Akibat sumber daya yang banyak akan dialihkan dari *Chaebol* yang memiliki kinerja bagus, maka *Chaebol* akan memperoleh pendapatan negatif.

2.2.3 Relevansi Nilai Informasi Akuntansi

Teori ekonomi neoklasika digunakan dalam menghitung nilai perusahaan (Ohlson, 1995). Nilai perusahaan adalah sebesar nilai sekarang dividen ekspektasian (aliran kas bersih yang diterima perusahaan pada masa mendatang). Teori surplus bersih merupakan teori awal tentang relevansi nilai informasi akuntansi. Teori surplus bersih menyatakan bahwa nilai perusahaan tercermin pada data-data akuntansi yang terdapat dalam laporan keuangan (Feltham dan Ohlson, 1995). Teori ini mengasumsikan investor memiliki keyakinan dan preferensi yang homogeny dan terdapat hubungan surplus bersih antara ekuitas dan laba.

Ball dan Brown (1968) membuktikan bahwa informasi akuntansi bermanfaat bagi investor untuk mengestimasi nilai yang diharapkan dari tingkat pengembalian dan tingkat risiko dari sekuritas. Informasi akan bermanfaat jika menyebabkan investor mengubah kepercayaan dan tindakan-tindakan mereka serta tingkat manfaat bagi investor tersebut dapat diukur dengan besarnya perubahan harga dan (atau) volume setelah dirilisnya (diumumkan) informasi yang bersangkutan.

Francis dan Schipper (1999) mengungkapkan empat pendekatan relevansi nilai informasi akuntansi, yaitu: 1) Pendekatan analisis fundamental, bahwa

informasi akuntansi menyebabkan perubahan harga pasar dan mendeteksi terjadinya penyimpangan harga saham; 2) Pendekatan prediksi, bahwa informasi akuntansi dikatakan relevan apabila bermanfaat untuk memprediksi prospek kinerja perusahaan di masa akan datang; 3) Pendekatan perwujudan informasi nilai relevansi, bahwa informasi akuntansi dikatakan relevan apabila digunakan investor untuk menetapkan harga saham. Pendekatan ini menyiratkan bahwa relevansi nilai diukur berdasarkan reaksi pasar terhadap informasi baru; 4) Pendekatan pengukuran relevansi nilai, bahwa relevansi nilai informasi akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan diukur oleh kemampuannya untuk menangkap atau meringkas informasi bisnis dan aktivitas lainnya.

Relevansi nilai informasi akuntansi dapat diukur dengan: 1) Harga saham, aliran kas masa datang ke investor digunakan untuk menentukan apa yang disebut nilai intrinsik (*Intrinsic Value*) sekuritas atau saham. Nilai intrinsik akan menentukan harga pasar saham yang terjadi di pasar modal pada saat tertentu; 2) Laba per saham yang terdapat dalam laporan keuangan mempunyai dampak terhadap harga saham, sehingga data laba per saham diperlukan oleh investor untuk memprediksi laba dan harga saham masa datang; 3) Nilai buku per saham, menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham (Suwardjono, 2013:484; Jogiyanto, 2014:182).

2.2.4 Struktur Kepemilikan Saham

Struktur kepemilikan saham perusahaan pada setiap negara berbeda. Pada negara Asia struktur kepemilikan saham paling besar ada pada keluarga, sehingga keluarga mempunyai hak kendali penuh yang melebihi kewenangannya (Fan dan

Wong, 2002). Keadaan ini menyebabkan adanya suatu penggunaan kontrol pemegang saham pengendali untuk mengekspropriasi pemegang saham minoritas. Pada saat perusahaan yang berbentuk group, maka akan terjadi konflik yang disebabkan oleh pengendalian hak kontrol penuh dan *discretionary power* yang besar dalam melakukan ekspropriasi untuk memaksimalkan kemakmurannya sendiri daripada memaksimalkan nilai perusahaan (Bae dan Jeong, 2007).

Kepemilikan saham minoritas merupakan investor yang memiliki kemampuan lebih baik dari pada kepemilikan yang lainnya, karena teknologi yang digunakan lebih maju dan sumber daya manusia yang profesional (Khanna, 2000, dalam Bae dan Jeong, 2007). Dalam memantau perusahaan, investor minoritas melihat kondisi perekonomian secara global. Kepemilikan saham mayoritas melakukan pengawasan yang efektif dan memiliki hak untuk mencabut hak-hak pemegang saham minoritas. Pelemahan yang dilakukan pemegang saham mayoritas karena sistem hukum yang lemah terhadap investor minoritas dan sistem tata kelola perusahaan yang tidak efektif (La Porta, Lopez-de-Silanes, dan Shleifer, 1999, dalam Fan dan Wong, 2002).

2.2.5 Afiliasi Group Bisnis

Banyak penelitian tentang suatu kelompok usaha, termasuk peran mereka dalam bermain di pasar negara berkembang serta kinerja mereka dalam kelompok perusahaan non-bisnis yang berkaitan dengan struktur kepemilikan (Khanna, 2000, dalam Bae dan Jeong, 2007). Perusahaan yang bergabung dalam group bisnis memungkinkan untuk melakukan manipulasi angka akuntansi karena manajer memiliki kesempatan untuk menjaga kinerja akuntansi dengan

melakukan transaksi-transaksi yang semu. Peluang besar dalam perusahaan yang tergabung dalam group bisnis dapat memperbesar atau memperkecil pendapatannya melalui penjualan internal, keuntungan dan kerugian yang ditangguhkan, *debt to equity ratio* melalui *reciprocal shareholdings*, dan memanipulasi piutang dan hutangnya pada *related parties* (Fan dan Wong, 2002). Ini mengindikasikan adanya peluang untuk menyembunyikan kinerja keuangan perusahaan yang sebenarnya sehingga mereduksi hubungan antara informasi akuntansi dan nilai pasar perusahaan.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Relevansi Nilai pada Afiliasi Group Bisnis

Perusahaan yang melakukan afiliasi group bisnis memiliki peluang yang besar untuk melakukan manipulasi terhadap pelaporan keuangan bagi para investor minoritas. Relevansi nilai yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan group bisnis menjadi berkurang akibat dari tindakan pemanipulasian data akuntansi yang dilakukan perusahaan. Penelitian tentang suatu kelompok usaha, termasuk peran mereka dalam bermain di pasar negara berkembang serta kinerja mereka dalam kelompok perusahaan non-bisnis yang berkaitan dengan struktur kepemilikan, dan lain-lain (Khanna, 2000, dalam Bae dan Jeong, 2007). La-Porta, *etal.* (2000) menjelaskan bahwa pemegang saham pengendali mempunyai motivasi yang kuat untuk membuat transaksi yang “tidak adil” untuk mengalihkan sumber daya perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran sendiri.

Hal ini disebabkan adanya permainan yang dilakukan oleh pemegang saham pengendali terhadap kualitas laporan keuangan.

Berdasarkan pada pernyataan di atas tersebut, dapat disusun hipotesis:

H1: Relevansi nilai informasi akuntansi berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan pada perusahaan afiliasi.

2.3.2 Relevansi Nilai pada Struktur Kepemilikan Saham Perusahaan

Pandangan struktur kepemilikan saham dikembangkan oleh Bae dan Jeong (2007), yaitu struktur kepemilikan yang diukur melalui relevansi nilai informasi akuntansi. Khanna dan Palepu (1999, dalam Bae dan Jeong, 2007) menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional akan meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional bertindak sebagai alat monitoring perusahaan yang optimal dan digunakan untuk mencegah tindakan ekspropriasi dan manajemen laba oleh para manajer yang bertujuan untuk memperkaya diri sendiri.

Kualitas laporan keuangan yang diberikan berpengaruh terhadap struktur kepemilikan saham. Hal ini disebabkan adanya tindakan monitoring perusahaan yang optimal.

Berdasarkan pada pernyataan di atas tersebut, dapat disusun hipotesis:

H2: Relevansi nilai struktur kepemilikan saham berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan perusahaan afiliasi.

2.3.3 Model Penelitian

Gambar 2.1

MODEL PENELITIAN

