

**HUBUNGAN TADBIR URUS KORPORAT DAN
NILAI FIRMA DENGAN PENGURUSAN
PENDAPATAN SEBAGAI PEMBOLEH UBAH
PENCELAH: KAJIAN TERHADAP SYARIKAT-
SYARIKAT TERSENARAI DI JAKARTA ISLAMIC
INDEX (JII), BURSA EFEK INDONESIA**

MULIA SAPUTRA

UNIVERSITAS SAINS MALAYSIA

2014

**HUBUNGAN TADBIR URUS KORPORAT DAN
NILAI FIRMA DENGAN PENGURUSAN
PENDAPATAN SEBAGAI PEMBOLEHUBAH
PENCELAH: KAJIAN TERHADAP SYARIKAT-
SYARIKAT TERSENARAI DI JAKARTA
ISLAMIC INDEX (JII), BURSA EFEK
INDONESIA**

oleh

MULIA SAPUTRA

**Tesis yang diserahkan untuk
Memenuhi keperluan bagi
Ijazah Doktor Falsafah**

September 2014

PENGHARGAAN

Syukur Alhamdulillah saya panjatkan kehadiran Allah SWT kerana berkat izinnya tesis yang bertajuk “Hubungan Tadbir Urus Korporat dan nilai firma dengan Pengurusan Pendapatan sebagai pemboleh ubah pencelah: Kajian terhadap Syarikat-Syarikat Tersenarai Di Jakarta Islamic Index (JII), Bursa Efek Indonesia” ini dapat disiapkan. Tesis ini disiapkan berdasarkan kajian yang dijalankan melalui proses pembelajaran di Pusat Kajian Pengurusan Pembangunan Islam (ISDEV) Universiti Sains Malaysia, dengan tujuan untuk memenuhi keperluan bagi penganugerahan ijazah Doktor Falsafah dari Universiti Sains Malaysia. Selanjutnya tidak lupa saya menyampaikan shalawat dan salam dengan penuh ikhlas kepada pemimpin kita yang menjadi suri teladan dan kekasih kita, Nabi Besar Muhammad Shalallahu 'Alaihi Wassalam, semoga Nabi Muhammad SAW dan keluarga dan sahabat-sahabatnya di tempatkan oleh Allah SWT pada tempat yang sebaik-baiknya, semulia-mulianya dan setinggi-tingginya sebagaimana yang Allah janjikan. Amin

Untaian penghargaan setinggi-tingginya dikalungkan kepada Pemerintah Aceh, Indonesia yang telah membantu dan membiayai pengajian saya diperingkat ini. Tidak lupa pula jutaan terima kasih kepada Universiti Sains Malaysia (USM) yang telah memberikan sebahagian pembiayaan untuk menyelesaikan kajian lapangan ini. Semoga Allah SWT memberikan balasan atas segala sesuatu yang telah diberikan.

Tesis ini diselesaikan berkat bantuan daripada banyak pihak, oleh itu penghargaan yang setinggi-tingginya kepada Dr. Zahri Hamat yang telah memberikan motivasi dan bimbingan yang amat sempurna. Dengan pengalaman beliau telah menyokong motivasi saya untuk menyelesaikan tesis ini dengan baik. Sekalung penghargaan pula kepada Dr. Zakaria Bahari, penyelia bersama yang telah membimbing saya terutama berkenaan dengan metodologi kajian sehingga menambah kesempurnaan dari tesis ini. Semoga Allah SWT memberikan kedudukan yang mulia dan utama kepada mereka di dunia dan di akhirat.

Penghargaan dan ucapan terima kasih juga kepada Prof. Dr. Muhammad Syukri Salleh sebagai Pengarah Pusat Kajian Pengurusan Pembangunan Islam (ISDEV), Pusat Pengajian Sains Kemasyarakatan, Universiti Sains Malaysia (USM) yang telah memberikan inspirasi dan kepercayaan diri kepada saya untuk terus menjayakan dan memuliakan Islam. Ucapan terima kasih sebesar-besarnya juga saya berikan kepada kepakaran guru-guru di ISDEV yang telah memberikan banyak masukan yang bermanfaat dan telah menyokong di dalam penyelesaian tesis ini, terima kasih kepada Dr. Fadzila Azni Ahmad, Dr. Mohd. Zaini Abu Bakar, Dr. Mohd. Shukri Hanapi dan Prof. Madya Abdul Fatah Che Hamat.

Pada kesempatan ini juga disampaikan secara tulus penghargaan kepada Dekan Fakultas Ekonomi Unsyiah, Darussalam Banda Aceh iaitu Dr. Mirza Tabrani, MBA dan juga kepada Dr. Aliasudin yang telah sentiasa memberikan berbagai peluang dan kemudahan kepada saya demi kelancaran dan suksesnya kajian ini dijalankan.

Penghargaan dan terima kasih ini juga saya sampaikan kepada Pengerusi dan kakitangan perpustakaan Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah memberikan kelulusan, bantuan dan kerjasama yang baik kepada saya dalam usaha pengumpulan data dan maklumat bagi keperluan untuk menjayakan kajian ini. Penghargaan yang sama juga tidak lupa saya sampaikan kepada semua kakitangan perpustakaan Universiti Sains Malaysia yang telah memberikan bantuan dan kemudahan kepada saya dalam menjayakan kajian ini.

Kemudian secara khas terima kasih yang tulus ikhlas ditujukan kepada rakan-rakan mahasiswa seperjuangan pada program doktor dan sarjana di Pusat Pengajian Universiti Sains Malaysia, dan sahabat-sahabat saya di pusat pengajian lainnya, antara lain adalah Dr. Anwar, Dr. Saiful, Dr. Imam Surbekti, Dr. Sunaryo, Dr. Yasir, Dr. Ridwan Hasan, Dr. Helmi, Dr. Utay, Ahmad Nizam, Meldi, Ridwan Nurdin, Agustyarsyah, Gudria, Arnawan, Alamsyah, Khaizal, Imami Muliadi, Rahmad, Yusuf, Suriadi, Cek Azis serta sesiapa sahaja rakan dan sahabat-sahabat saya lainnya

yang tidak dapat disebutkan namanya satu persatu di sini, yang telah memberikan sokongan, bantuan, dan kerjasama yang baik kepada saya sama ada secara langsung mahupun tidak langsung selama saya menjalankan kajian sehingga selesainya tesis ini.

Akhirnya, penyelidik dedikasikan tesis ini untuk kedua orang tua saya yang syahidah dalam badai tsunami 2004 iaitu ayahanda Almarhum Husni Ali dan Almarhumah Asnah Abdullah yang selalu menjadi inspirasi dan menitipkan cita-citanya kepada saya. Semoga Allah menempatkan mereka pada tempat yang paling baik di sisi nya dan ditempatkan di dalam syurga-Mu yang agung. Saya juga tidak dapat melupakan sokongan moral dan pengorbanan daripada isteri tersayang dr. Wahyu Lestari, Spkk yang selama ini telah memberikan sokongan, sehingga menghasilkan semangat juang yang tinggi dalam menyelesaikan tesis ini. Tidak lupa pula terima kasih kepada seluruh ahli keluarga yang banyak berkorban dan selalu mendoakan kebaikan untuk saya.

Atas segala bantuan dan perhatian yang telah diberikan, diucapkan terima kasih banyak. Semoga Allah SWT akan melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada kita semua. Ya Allah, jadikanlah kami termasuk orang-orang yang mau beramal jika memiliki ilmu, ikhlas jika beramal, dan diterima disisi-Mu jika sudah ikhlas, Allahumma amin. Wassalam

Pulau Pinang, September 2014

Mulia Saputra

SENARAI KANDUNGAN

PENGHARGAAN	i
SENARAI KANDUNGAN	iv
SENARAI JADUAL	viii
SENARAI RAJAH	x
SENARAI SINGKATAN	xi
ABSTRAK	xiii
ABSTRACT	xv
BAB 1: PENDAHULUAN	
1.1 Pengenalan	1
1.2 Latar Belakang Kajian	4
1.3 Pernyataan Masalah	18
1.4 Objektif Kajian	23
1.5 Persoalan Kajian	24
1.6 Definisi Operasional	25
1.6.1 Tadbir Urus Korporat	25
1.6.2 Pengurusan Pendapatan	26
1.6.3 Nilai Firma	28
1.7 Skop Dan Batasan Kajian	29

1.8	Kepentingan Kajian	30
1.9	Organisasi Tesis	33
1.10	Kesimpulan	34

BAB 2: SOROTAN KARYA

2.1	Pengenalan	36
2.2	Sorotan Karya	36
2.3	Sistem Tadbir Korporat di Indonesia	37
2.4	Pasaran Modal Syariah di Indonesia	40
2.5	Teori Agensi	42
2.6	Teori Pengawas	46
2.7	Kajian Lepas	47
2.7.1	Kajian Mengenai Nilai Firma	47
2.7.2	Kajian Mengenai Pengurusan Pendapatan	52
2.7.3	Kajian Mengenai Tadbir Urus Korporat	68
2.8	Kerangka Konseptual Kajian	85
2.9	Kesimpulan	87

BAB 3: KAEDAH PENYELIDIKAN

3.1	Pengenalan	90
3.2	Reka Bentuk Kajian	90
3.2.1	Kajian Teoretikal	92

3.2.2 Kajian Empirikal	96
3.3 Pengumpulan Data	97
3.3.1 Justifikasi Pemilihan Lokasi Kajian	99
3.3.2 Populasi dan Sampel	100
3.4 Kaedah Pengumpulan Data	103
3.5 Kaedah Penganalisan Data	104
3.6 Pemboleh ubah Dan Pengukurannya	122
3.6.1 Pemboleh ubah Bersandar	122
3.6.2 Pemboleh ubah Tidak Bersandar	123
3.6.3 Pemboleh ubah Pencelah	125
3.6.4 Pemboleh ubah Kawalan	129
3.7 Kesimpulan	129
BAB 4: ANALISIS DATA DAN PERBINCANGAN HASIL	
4.1 Pengenalan	130
4.2 Populasi Dan Pemilihan Sampel	131
4.3 Struktur Pemilikan	131
4.4 Statistik Analisis Deskriptif	133
4.5 Andaian Klasik	135
4.5.1 Ujian Kenormalan	135
4.5.2 Ujian Kepegunan	136
4.5.3 Ujian Hausman	138

4.5.4 Ujian Heteroskedastisiti	143
4.5.5 Ujian Multikolinieriti	146
4.5.5.1 Korelasi Di Antara Pembolehubah Tidak Bersandar	147
4.5.6 Ujian Breusch Godfrey Serial Korelasi	150
4.6 Ujian Regresi Berganda	154
4.6.1. Tadbir Urus Korporat Dan Nilai Firma	155
4.6.2. Tadbir Urus Korporat Dan Pengurusan Pendapatan	160
4.6.3 Pengurusan Pendapatan Dan Nilai Firma	166
4.6.4 Pengaruh Pengurusan Pendapatan Terhadap Tadbir Urus Korporat Dan Nilai Firma	168
4.7. Kesimpulan	171
 BAB 5 : PENUTUP	
5.1 Pengenalan	173
5.2 Dapatan Utama Dan Rumusan Kajian	173
5.3. Implikasi Kajian Dan Cadangan	177
5.4 Cadangan Kajian Masa Hadapan	184
5.5 Kesimpulan	185
RUJUKAN	186
LAMPIRAN	210

SENARAI JADUAL

Jadual 1.1	Perbandingan Nilai Tadbir Urus Korporat Tahun 2005 Dan 2007	8
Jadual 1.2	Tobin-Q di Firma Bursa Efek Indonesia	13
Jadual 1.3	Ringkasan Objektif dan Persoalan Kajian	24
Jadual 3.1	Perkembangan JII tahun 2006 sehingga 2010	97
Jadual 3.2	Senarai Firma Yang Menjadi Populasi Dalam Kajian	103
Jadual 3.3	Ringkasan Objektif, Persoalan dan Analisis statistik	121
Jadual 4.1	Populasi Kajian	131
Jadual 4.2	Pengagihan dan Peratus Saham Yang Di Pegang Pemilik Terbesar	132
Jadual 4.3	Statistik Deskriptif Daripada Pembolehubah pertama	134
Jadual 4.4	Statistik Deskriptif Daripada Pembolehubah kedua	134
Jadual 4.5	Ujian Unit Root	137
Jadual 4.6	Korelasi Ujian Hausman Model 1	139
Jadual 4.7	Korelasi Ujian Hausman Model 2	140
Jadual 4.8	Korelasi Ujian Hausman Model 3	141
Jadual 4.9	Korelasi Ujian Hausman Model 4	142
Jadual 4.11	Ujian Heteroskedatisiti	144
Jadual 4.12	Korelasi Matrik Pearson Pembolehubah Tidak Bersandar	148
Jadual 4.13	Ujian multikolonieriti dengan uji VIF	149
Jadual 4.14	Ujian Breusch Godfrey Serial Korelasi model pertama	150
Jadual 4.15	Ujian Breusch Godfrey Serial Korelasi model kedua	151

Jadual 4.16	Ujian Breusch Godfrey Serial Korelasi model ketiga	152
Jadual 4.17	Ujian Breusch Godfrey Serial Korelasi model keempat	153
Jadual 4.18	Hasil Regresi Tadbir Urus Korporat Dengan Nilai Firma	155
Jadual 4.19	Hasil Regresi Tadbir Urus Korporat Dengan Pengurusan Pendapatan	161
Jadual 4.20	Hasil Regresi Pengurusan Pendapatan Dengan Nilai Firma	166
Jadual 4.21	Hasil Regresi Tadbir urus korporat, Pengurusan Pendapatan Dengan Nilai Firma	169
Jadual 5.1	Hasil Kajian dan Rumusan Kajian	175

SENARAI RAJAH

Rajah 2.1	Model Konseptual Kajian	85
Rajah 3.1	Pembentukan Pemboleh Ubah Pencelah	126

SENARAI SINGKATAN

BEI	:	Bursa Efek Indonesia
JII	:	Jakarta Islamic Index
IHSG	:	Index Harga Saham Gabungan
BUMN	:	Badan Usaha milik Negara
KAP	:	Kantor Akuntan Publik
PT	:	Perseroan Terbatas
IPO	:	<i>Initial Public Offering</i>
DIM	:	<i>Danareksa Investment Management</i>
DA	:	<i>Discretionary Accrual</i>
NDA	:	<i>Non Discretionary Accrual</i>
TB	:	Tobins Q
PPG	:	Pemilikan Pengurusan
PI	:	Pemilikan Institusi
PK	:	Pemilikan Keluarga
PA	:	Pemilikan Asing
SLP	:	Saiz Lembaga Pengarah
SLPB	:	Saiz Lembaga Pengarah Bebas
JWA	:	Jawatan Kuasa Audit
EM	:	Pengurusan Pendapatan (<i>Earning Management</i>)
MVE	:	<i>Market Value Equity</i>

PS	:	Saham utama (<i>Preferent Stock</i>)
TA	:	<i>Total Asset</i>
BAPEPAM	:	Badan pengelola pasar modal
MIN	:	Minimum
MAX	:	Maksimum
Prob	:	Probabiliti
BLUE	:	<i>Best Linear Unbiased Estimator</i>
MBR	:	<i>Market to book ratio</i>

**HUBUNGAN TADBIR URUS KORPORAT DAN NILAI FIRMA DENGAN
PENGURUSAN PENDAPATAN SEBAGAI PEMBOLEH UBAH PENCELAH:
KAJIAN TERHADAP SYARIKAT-SYARIKAT TERSENARAI DI JAKARTA
ISLAMIC INDEX (JII), BURSA EFEK INDONESIA**

ABSTRAK

Kajian ini bertitik tolak daripada permasalahan utama iaitu rendahnya nilai firma di Jakarta Islamic Index (JII). Rendahnya nilai firma bermula pada masa krisis kewangan tahun 1997. Pada masa krisis tersebut banyak firma yang mengalami kerugian. Rendahnya nilai firma disebabkan lemahnya pelaksanaan tadbir urus korporat. Antara cara meningkatkan nilai firma adalah dengan mempamerkan maklumat keuntungan yang tinggi dalam laporan kewangan firma. Pihak pengurusan dapat melaksanakan hal ini dengan melakukan pengurusan pendapatan. Kajian ini mempunyai empat objektif. Pertama, mengenal pasti hubungan antara tadbir urus korporat dengan nilai firma di JII. Kedua, mengenal pasti hubungan antara tadbir urus korporat dengan pengurusan pendapatan di JII. Ketiga, mengenal pasti hubungan antara pengurusan pendapatan dengan nilai firma di JII. Keempat, menganalisis pengaruh pengurusan pendapatan sebagai pemboleh ubah pencilah terhadap hubungan antara tadbir urus korporat dan nilai firma di JII. Kajian ini dilakukan terhadap syarikat-syarikat yang tersenarai di JII, Bursa Efek Indonesia. Sampel kajian ini adalah keseluruhan firma yang kekal dalam JII selama 5 tahun berturut-turut bermula tahun 2006 sehingga 2010. Data dikutip mengikut suku tahunan dengan 480 pemerhatian.

Dapatan kajian mempamerkan pertama, pemilikan institusi, pemilikan asing, dan saiz lembaga pengarah mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai firma. Kedua, pemilikan keluarga, pemilikan Institusi dan saiz lembaga pengarah mempunyai pengaruh signifikan terhadap pengurusan pendapatan. Ketiga, pengurusan

pendapatan mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai firma. Keempat, pengurusan pendapatan boleh sebagai pemboleh ubah pencelah terhadap hubungannya antara pemilikan institusi dan saiz lembaga pengarah terhadap nilai firma. Implikasi daripada kajian ini pertama, masalah agensi boleh berkurangan secara berkesan apabila pemegang saham melantik saiz lembaga pengarah yang besar dan menambah pemilikan saham oleh Institusi. Kedua, dengan itu Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) boleh membuat peraturan baru dalam pasaran modal Indonesia khususnya firma yang tersenarai di JII seperti meningkatkan nisbah lembaga pengarah dalam sesebuah firma dengan tujuan untuk meningkatkan nilai firma.

**THE RELATIONSHIP OF CORPORATE GOVERNANCE AND FIRM
VALUE WITH EARNING MANAGEMENT AS MEDIATING VARIABLE :
A CASE STUDY OF LISTED COMPANIES IN THE JAKARTA ISLAMIC
INDEX (JII) ON THE JAKARTA STOCK EXCHANGE**

ABSTRACT

This study was initiated due to the decreasing value of firms listed in the Jakarta Islamic Index (JII). The low valuation of firms at the Jakarta Stock Exchange began during the financial crisis in the year 1997. During that period, many firms were deluged by losses. One of ways the firms could enhance the height of the firm value is by showing the high profit information in the financial report of the firm. The method used by the management to prepare a sizeable finance report is through the enforcement of earning management. The objectives of this study are listed accordingly; first, to identify the relationship between corporate governance and firm value; second, to identify the relationship between corporate governance and earning management; third, to identify the relationship between earnings management and firm value; and fourth to analyze the influence of earnings management in the relationship between corporate governance and firm value. This study was conducted on the listed companies in the JII of the Jakarta Stock Exchange. The sample consists of 24 firms that had managed to remain on the JII index for 5 consecutive years from the year 2006 to 2010. A total of 480 observations were derived. The study has adopted a quantitative research method which was based solely on secondary data. The finding of the study show several results. First, the variables such as institution ownership, foreign ownership and size of board of directors have significant effect on the firm value. Second, the variables such as family ownership, institutional ownership and size of board of directors have significant effect on the earning management. Third, the earning management have

significant effect of firm values. Fourth, the earning management mediates the relationship between Institutional ownership, board of directors and firm value.

Implication of this study. First, Agency problems can be reduced effectively by the size of the board elected by shareholders and Institutional ownership. Second, Capital Market and Financial Institution Supervisory Agency (BAPEPAM) to ensure using enforce new rules on firms in the Indonesian capital market specifically companies listed on the JII, for example, by increasing the ratio of independent board members chosen in a firm for the purpose of increasing firm value.

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 PENGENALAN

Kajian ini bertujuan mengkaji hubungan antara tadbir urus korporat, pengurusan pendapatan dan nilai firma yang disenaraikan di Jakarta Islamic Index (JII)¹. Hal ini menarik untuk dikaji kerana nilai firma di Bursa Efek Indonesia mempamerkan unjuran yang menurun setiap tahun. Penurunan nilai firma ini bermula daripada krisis kewangan di Asia pada tahun 1997. Penurunan nilai firma memberikan kesan kepada kemerosotan jumlah pelabur yang mahu melabur di pasaran modal Indonesia sehingga mengakibatkan firma tidak boleh mengembangkan firma mereka. Saiful (2008) dalam kajiannya berkenaan dengan nilai firma dengan sampel sebanyak 98 firma yang tersenarai di pasaran modal Indonesia mendapati bahawa nilai firma pada firma di Bursa Efek Indonesia daripada tahun 2002 sehingga tahun 2006 selalunya mengalami penurunan. Nilai firma tersebut menurun disebabkan rendahnya pelaksanaan tadbir urus korporat dan rendahnya ketelusan yang ada pada firma yang tersenarai di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Menurut Tarmidi (1998), penurunan nilai firma di BEI bermula setelah terjadinya krisis ekonomi di Asia pada tahun 1997. Iskander dan Chamlou (2000) berhujah bahawa krisis ekonomi yang berlaku di kawasan Asia Tenggara dan negara lain

¹ Jakarta Islamic Index (JII) adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang mengira indeks harga purata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria Syariah. Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan pelabur melabur pada saham berasaskan Syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan Syariah Islam untuk melakukan pelaburan di Bursa Efek Indonesia. JII juga diharapkan boleh menyokong proses ketelusan dan akuntabiliti saham berasaskan Syariah di Indonesia.

terjadi bukan hanya akibat faktor ekonomi makro sahaja, namun disebabkan juga oleh kelemahan tadbir urus korporat yang ada di negara-negara tersebut, antaranya undang-undang yang lemah, standard perakaunan dan pengauditan yang belum mapan, peraturan pasaran modal yang masih rendah dan kelemahan pengawasan pesuruhjaya.

Kajian tersebut selari dengan kajian yang dilakukan oleh Thomas yang dikutip daripada Booz Allen (2006) yang mana antara sebab terjadinya krisis ekonomi di Asia adalah tiadanya pelaksanaan tadbir urus korporat yang baik. Tadbir urus korporat penting sebagai peraturan yang berkesan yang menyumbang kepada tarikan pelabur dalam negara dan perkembangan perniagaan². Tadbir urus korporat juga menyumbang kepada kecekapan pasaran modal dan keberkesanan dalam ekonomi sebenar. Tadbir urus korporat turut membantu mengukuhkan jenama bagi firma, di samping meningkatkan persaingan sihat dan tanggungjawab korporat.

Pelaksanaan tadbir urus korporat di Indonesia mula dilaksanakan pada tahun 2002. Namun pada hakikatnya sampai sekarang masih banyak firma yang belum melaksanakannya dengan baik. Masih banyak firma yang tidak telus melaporkan laporan kewanganya. Kajian Saiful (2008) mendedahkan bahawa di firma Indonesia lebih 50 peratus tidak melaksanakan tadbir urus korporat yang baik. Kesannya adalah nilai firma semakin menurun setiap tahun (*Capital Market*, 2005). Dengan menurunnya nilai firma, maka pelabur tidak berminat untuk melabur di firma tersebut. Salah satu cara yang boleh dilakukan oleh pengurusan agar pelabur kembali

² Tadbir urus korporat adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh firma untuk meningkatkan produktiviti dan akuntabiliti firma dalam mewujudkan nilai pemilikan saham jangka panjang berasaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika (Deni, 2006).

berminat untuk melabur di firma tersebut adalah dengan melakukan pengurusan pendapatan³ (Bapepam, 2012).

Pelaksanaan pengurusan pendapatan sememangnya dibenarkan oleh peraturan yang ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasaran Modal Indonesia (BAPEPAM)⁴ tetapi pelaksanaannya masih tidak sesuai dengan prinsip dan syarat yang telah ditetapkan oleh BAPEPAM. BAPEPAM mensyaratkan adanya keterbukaan dan tanggungjawab dalam pelaksanaan pengurusan pendapatan, tetapi banyak pengurusan yang memanipulasikan data firma yang sebenar yang pada akhirnya merugikan firma pada masa hadapan. Kegiatan manipulasi ini akan menyebabkan kerugian kepada pelabur sehingga mengakibatkan ketidakpercayaan pelabur terhadap firma tersebut pada masa hadapan (Bapepam, 2012).

Melakukan manipulasi merupakan suatu hal yang bertentangan dengan Islam. Oleh itu, banyak pelabur yang mengharapkan dengan adanya pengurusan saham yang berlandaskan Islam, maka kegiatan manipulasi boleh dielakkan serta pelabur selalu dipersembahkan dengan laporan tahunan kewangan yang telus. Oleh itu BAPEPAM membuat suatu polisi untuk membentuk suatu penjualan saham berasaskan Syariah.

³ Pengurusan pendapatan adalah suatu kegiatan pencatatan perakaunan yang boleh dilakukan oleh pengurus firma dengan cara menempatkan keuntungan atau kerugian tahun lalu pada pencatatan tahun sekarang atau keuntungan atau kerugian yang dijangka terjadi pada tempoh tahun hadapan dicatat pada tahun sekarang dengan tujuan tertentu yang sesuai oleh peraturan yang ditetapkan badan pengawas pasaran modal Indonesia (BAPEPAM, 2009). Scott (2000) mendefinisikan pengurusan pendapatan adalah suatu pilihan yang dilakukan oleh pengurusan dalam menentukan polisi perakaunan untuk mencapai tujuan tertentu. Dengan kata lain, pengurusan pendapatan berkait dengan pemilihan kaedah perakaunan yang boleh mempengaruhi peringkat keuntungan untuk mencapai tujuan tertentu yang dikehendaki oleh pengurus.

⁴ Bapepam atau Badan Pengawas Pasaran Modal adalah sebuah lembaga di bawah Kementerian Kewangan Indonesia yang bertugas membina, mengatur dan mengawasi kegiatan pasaran modal serta merumuskan dan melaksanakan dasar di bidang lembaga kewangan.

Saham patuh syariah diyakini mempunyai kegiatan sesuai dengan prinsip keislaman dan mematuhi prinsip tadbir urus korporat. Oleh itu, pada 3 Julai 2000 pasaran modal Indonesia bekerjasama dengan Pelaburan Pengurusan Danareksa (*Danareksa Investment Management*) menguruskan saham-saham yang berasaskan Islam yang dinamakan JII.

JII turut diharapkan boleh menyokong proses ketelusan dan akauntabiliti saham berasaskan Syariah di Indonesia. JII menjadi jawapan terhadap keinginan pelabur yang ingin melabur mengikut kesesuaian Syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pembimbing bagi pelabur yang ingin melabur secara Syariah tanpa melibatkan dana riba. Dengan demikian, ini boleh menjadi pilihan pelabur untuk melabur pada saham patuh Syariah yang diyakini bebas terhadap hal yang tidak halal sehingga ketelusan daripada firma terhadap laporan kewangan boleh dipertanggungjawabkan.

Bab 1 ini mengandungi latar belakang kajian, pernyataan masalah, objektif kajian, persoalan kajian dan definisi operasional digunakan dalam kajian ini. Bab ini turut dimuatkan skop dan batasan kajian, kepentingan kajian, organisasi tesis dan kesimpulan.

1.2 LATAR BELAKANG KAJIAN

Salah satu objektif firma adalah untuk meningkatkan nilai firma. Nilai firma yang tinggi akan menarik minat pelabur untuk melabur pada firma tersebut. Tujuan pelabur yang melabur dalam firma adalah untuk mendapatkan keuntungan. Semakin

besar keuntungan yang diperoleh akan semakin besar kepercayaan pelabur terhadap prestasi firma tersebut sehingga nilai firma akan meningkat. Salah satu cara untuk meningkatkan nilai firma adalah dengan melaksanakan tadbir urus korporat yang baik. Tadbir urus korporat yang baik adalah firma yang melaksanakan asas tadbir urus korporat. Asas tadbir urus korporat mesti bersifat ketelusan dan bertanggungjawab (Saiful, 2008).

Isu tentang tadbir urus korporat mula dibincangkan sejak terjadinya pelbagai skandal yang mengesan kelemahan tadbir urus korporat seperti skandal Enron, Tycon, Worldcom dan Global Crossing yang telah menyedarkan masyarakat Amerika Syarikat dan dunia bahawa amalan tadbir urus korporat sangat diperlukan sebagai sebahagian daripada akauntabiliti firma (Cornet et al, 2006). Skandal Enron terjadi akibat daripada ketidaktelusan pengurusan dalam menguruskan firmanya. Pengurusan Enron telah melakukan pelbagai macam pelanggaran amalan perniagaan yang tidak sihat. Akhirnya Enron harus menanggung hutang berjuta-juta dolar. Skandal lain terjadi kerana penipuan laporan kewangan adalah firma WorldCom. Firma ini adalah pembekal perkhidmatan internet yang terbesar di dunia. Firma ini melakukan manipulasi kewangan firma mencapai USD 175 bilion. Akibat daripada pendedahan skandal tersebut, saham WorldCom langsung jatuh pada paras terendah. Kehancuran firma Worldcom sebenarnya kerana kerapuhan keadaan kewangannya. Untuk menutup kekurangan kewangannya, pengurusan memanipulasi laporan kewangan sehingga prestasi nampak baik. Hal inilah yang mengelirukan pelabur.

Skandal kewangan Enron dan WorldCom di Amerika Syarikat tersebut telah membuat pelabur perlu melihat lebih banyak peranan pengurusan, audit, pemberi

kredit dan peraturan yang ada pada firma tersebut (Ratna, 2008). Beberapa kes yang terjadi di Indonesia seperti firma Lippo dan firma Kimia Farma turut melibatkan laporan kewangan yang dikesan adanya unsur manipulasi (Boediono, 2005).

Ciri utama kelemahan tadbir urus korporat adalah sifat mementingkan diri sendiri pihak pengurusan dengan mengetepikan kepentingan pelabur. Hal ini boleh membuatkan pelabur hilang kepercayaan terhadap pulangan wang yang telah mereka laburkan. Hubungan antara pihak pengurusan dengan pelabur dinamakan sebagai hubungan agensi⁵. Hubungan agensi muncul ketika salah satu pihak menggunakan pihak lain untuk melaksanakan sesuatu perkhidmatan dan mengagihkan kuasa untuk membuat keputusan kepada agen tersebut (Anthony, Robert & Vijay Govindarajan, 2005). Akibat daripada lemahnya pelaksanaan tadbir urus korporat berkesan pada turunya nilai firma di BEI (Saiful, 2008).

Penurunan nilai firma ini bermula akibat krisis kewangan pada tahun 1997. Krisis ini tidak hanya dirasakan oleh rakyat miskin, tetapi juga oleh para usahawan. Keadaan ini diburukkan lagi dengan krisis politik yang berpunca daripada kejatuhan pemerintahan Soeharto pada tahun 1998. Keadaan ini boleh memusnahkan ekonomi Indonesia. Kadar pertukaran rupiah dengan satu dolar Amerika (USD) mengalami penurunan daripada Rp2,500 kepada Rp15,000 (Zhuang et. al, 2001).

⁵ Hubungan agensi bermakna pelabur sebagai pemegang saham meminta pengurusan yang dinamakan ejen untuk menguruskan pelaburan mereka untuk menghasilkan keuntungan yang maksimum (Jensen dan Meckling, 1976).

Krisis ini turut memberikan kesan kepada firma yang tersenarai di BEI⁶. Nilai firma di BEI berterusan menurun (Saiful, 2008). Keadaan ini boleh mengurangi minat pelabur untuk melabur dalam firma tersebut, dengan itu boleh mengurangkan kewangan firma. Nilai firma boleh ditingkatkan dengan meningkatnya prestasi firma. Salah satu cara adalah dengan menerapkan amalan tadbir urus korporat yang baik. Tadbir urus korporat merupakan satu sistem yang mengatur dan mengendalikan firma yang diharapkan boleh memberikan dan meningkatkan nilai firma kepada para pelabur.

Kajian yang dilakukan oleh Asian Development Bank (2000) mempamerkan bahawa tadbir urus korporat yang tidak cekap boleh memberikan kesan negatif terhadap ekonomi sesebuah negara dan negara di sekitarnya. Jadual 1.1 mempamerkan gambaran yang lebih lengkap berkenaan amalan tadbir urus korporat di Indonesia berbanding pelbagai negara lain di Asia Pasifik. Kajian dilakukan oleh Credit Lyonnais Asia melalui *Corporate Governance Watch* dalam buku Bank Indonesia (2010) adalah seperti berikut:

⁶ BEI adalah Bursa Efek Indonesia. BEI pada awalnya dibuka oleh sebuah bursa saham pemerintah Belanda pada 1912 di Batavia. Namun, akibat peperangan yang berlaku ia ditutup beberapa kali, BEI kembali dibuka pada 1977 di bawah pengawasan Badan Pengawasan Pasaran Modal (BAPEPAM).

Jadual 1.1: Perbandingan nilai tadbir urus korporat tahun 2005 dan 2007

Negara	Nilai Tadbir Urus Korporat	
	Jumlah dalam peratusan	Jumlah dalam peratusan
	2007	2005
Hong Kong	67	69
Singapura	65	70
India	56	61
Taiwan	54	52
Jepun	52	-
Korea Selatan	49	50
Malaysia	49	56
Thailand	47	50
China	45	44
Filipina	41	46
Indonesia	37	37

Sumber: CSLA Asia-Pacifik Market, ACGA (2010).

Jadual 1.1 mempamerkan capaian amalan tadbir urus korporat berkenaan dengan pemahaman terhadap kewujudan pelbagai aspek tadbir urus. Negara Hong Kong mempunyai amalan tertinggi dengan jumlah peratusan tahun 2005 adalah 69 peratus sedangkan pada tahun 2007 adalah 67 peratus. Negara Indonesia masih berada pada tahap rendah adalah 37 peratus pada tahun 2005 dan pada tahun 2007 nilainya tetap sama. Kajian yang dilakukan oleh CSLA (2010) dengan mempamerkan pemboleh ubah makro yang berhubungan dengan amalan tadbir urus korporat adalah, peraturan perundangan (15 peratus), penguatkuasaan (25 peratus), politik, prinsip perakaunan yang diterima umum (*general accepted accounting principle*) (20 peratus), dan budaya tadbir urus korporat (20 peratus). Kajian tersebut membuktikan bahawa negara Indonesia merupakan negara yang amalan tadbir urus korporat masih sangat rendah sehingga perlu dilakukan suatu kajian untuk mengetahui faktor penyebab yang membuat amalan tadbir urus korporat di Indonesia lebih rendah berbanding dengan negara lain.

Pelaksanaan tadbir urus korporat yang baik dan telus akan meningkatkan nilai firma. Firma yang mempunyai tadbir urus korporat yang baik dan telus berkeupayaan meraih pencapaian terbaik dalam sektor kewangan dan pasaran saham, manakala firma yang mempunyai tadbir urus korporat yang goyah selalunya gagal. Firma yang gagal juga akan mengalami kesulitan untuk menjana modal baru kerana pembentukan modal bergantung kepada keyakinan pelabur terhadap ketelusan, keadilan pasaran modal dan cara pasaran firma berfungsi. Oleh yang demikian, pengurus pasaran modal Indonesia mesti berusaha untuk menerapkan amalan tadbir urus korporat yang baik agar boleh menarik minat pelabur untuk melabur di firma tersebut.

Jumlah firma yang tersenarai di pasaran modal Indonesia sehingga tahun 2012 adalah sebanyak 442 buah firma (BEI, 2012). Walau bagaimanapun, banyak pelabur yang masih meragui akan status halal saham pada firma yang diurusniagakan. Hal ini disebabkan terdapat firma yang melakukan perkara yang tidak patuh syariah seperti perjudian, minuman keras dan perkhidmatan kewangan yang berteraskan riba (faedah)⁷, pengeluaran atau penjualan barang yang tidak halal, aktiviti hiburan yang tidak selaras dengan Syariah. Hal ini menyebabkan ramai pelabur yang beragama Islam kurang berminat untuk melakukan pembelian saham dalam pasaran modal tersebut. Oleh itu, untuk menambah kepercayaan pelabur, maka pada tahun 2002. BAPEPAM mengeluarkan suatu keputusan untuk menetapkan urus niaga saham yang patuh syariah. Saham-saham yang patuh Syariah tersebut disenaraikan dalam III. JII dicipta kerana tuntutan pasaran yang menghendaki bahawa perlu adanya

⁷ Riba adalah lebih atau tambahan (*Al-ziyadah*) yang dikenakan ke atas pinjaman. Dan sebab utama riba ini diharamkan adalah kerana Islam memandang sebagai satu penganiayaan ke atas si peminjam yang terpaksa menanggung jumlah bayaran balik yang jauh lebih tinggi dari apa yang dipinjamnya (Iggi Achsien, 2000, Mustafa,2005).

pelaburan modal patuh Syariah di pasaran modal. Melalui JII diharapkan boleh meningkatkan kepercayaan pelabur untuk membangunkan pelaburan dalam pasaran modal yang patuh syariah.

Walaupun saham patuh Syariah di Indonesia telah diperkenalkan sejak tahun 2002, tetapi pelabur masih juga meragui akan sifat dan kelakuan pengurusan dalam menguruskan firma tersebut. Kajian awal mempamerkan nilai firma daripada tahun 2006 sehingga 2010 mendapati bahawa besarnya nilai firma yang tersenarai di JII masih mengalami penurunan. Hal ini tidak bersesuaian dengan objektif daripada firma yang ingin memaksimumkan kekayaan pemegang saham. Objektif daripada pelabur dan objektif daripada pihak pengurusan dalam hal memaksimumkan kekayaan pemegang saham kadangkala berbeza (Mulia Saputra, 2012).

Saiful (2008) menghuraikan bahawa perbezaan objektif boleh terjadi diakibatkan daripada jumlah pemilikan saham sesebuah firma. Jika pemilikan saham tersebut lebih banyak dimiliki oleh pengurusan, maka pengurusan akan berusaha untuk dapat memaksimumkan keuntungannya, tetapi apabila pemilikan saham dimiliki oleh pemilik minoriti, maka pengurusan sesebuah firma lebih mementingkan diri sendiri dengan menggunakan sebahagian keuntungan bukan untuk kesejahteraan pemilik saham tetapi untuk melakukan pelaburan ke tempat lain. Di satu sudut, hal ini baik untuk pengurus kerana dianggap berjaya tetapi daripada sudut lainnya, hal tersebut menyebabkan keuntungan yang diagihkan kepada pemegang saham menjadi sedikit sehingga mengakibatkan pelabur tidak berminat untuk terus melabur di firma tersebut.

Perbezaan objektif dalam memaksimumkan kekayaan pemegang saham antara pelabur dengan pihak pengurusan telah menimbulkan ketidakpercayaan pelabur terhadap pengurusan sesebuah firma. Kajian yang dilakukan oleh Jensen dan Meckling (1976) mendapati bahawa pemilikan saham pengurusan yang kecil mendorong pengurusan untuk menggunakan pelaburan dan keputusan perniagaan yang bersifat lebih menguntungkan mereka di samping memanfaatkan aset untuk kepentingan perniagaan dan lebih mengutamakan kepentingan mereka berbanding kepentingan pemegang saham.

Kajian lainnya dilakukan oleh Morck, Shleifer & Vishny (1988) dan McConnell & Servaes (1990), Kedua-duanya mengkaji hubungan antara pemilikan pengurusan dengan nilai firma. Hasil kajian kedua-duanya menemukan bahawa hubungan yang tidak monotonik (*non-monotonic*)⁸ antara pemilikan pengurusan dengan nilai firma. Mereka menginterpretasikan bahawa pada peringkat pemilikan pengurusan yang rendah, peningkatan dalam pemilikan pengurusan akan menaikkan nilai firma, tetapi pada peringkat pemilikan pengurusan yang tinggi, peningkatan dalam pemilikan pengurusan akan menurunkan nilai firma.

Bagi mencapai nilai firma yang tinggi, pihak pengurusan akan melakukan pelbagai cara menguruskan pendapatan seperti dengan memindahkan keuntungan tahun lalu kepada tahun sekarang, melakukan pembebanan hutang tempoh sebelumnya pada masa sekarang, melakukan pencatatan pemiutang yang belum dibayar pada tempoh terdahulu kepada pencatatan tempoh sekarang. Perkara ini jika dilakukan berterusan,

⁸ Hubungan *non-monotonic* merupakan hubungan yang bersifat tidak linear adalah bersifat parabola atau arah hubungan tidak lurus atau pada paras tertentu kadang naik dan paras berikutnya kadang turun.

firma boleh mendapatkan keuntungan. Oleh yang demikian, hal ini akan menarik pelabur untuk melabur di firma tersebut.

Cara yang dilakukan pelabur untuk mengukur nilai firma. Pertama, dengan menggunakan nisbah kewangan. Nisbah tersebut boleh memberikan petunjuk bagi pelabur dalam menilai firma pada masa lampau dan prospeknya pada masa hadapan. Nisbah yang sering digunakan untuk mengukur nilai firma adalah dengan menggunakan nilai buku pasaran dan Tobins-Q⁹. Kedua, jumlah aset dan jumlah ekuiti. Nisbah nilai buku pasaran (MBR) hanya menggunakan faktor ekuiti yang meliputi saham biasa dan saham utama dalam pengukurannya. Riyanto (1995) menjelaskan bahawa penilaian firma dengan menggunakan Tobins-Q lebih baik berbanding pengukur lain. Black, Jang dan Kim (2003) berhujah bahawa pengukuran nilai firma menggunakan Tobins-Q dikira dengan memasukkan semua unsur hutang dan aset saham firma. Semakin besar nilai Tobins-Q akan semakin baik firma tersebut dan firma tersebut mempunyai prospek pertumbuhan yang baik dan mempunyai aset yang besar. Hal ini berlaku kerana semakin besar nilai firma, maka semakin besar kerelaan pelabur untuk melakukan pelaburan di firma tersebut (James Tobin, 1976).

Peningkatan nilai Tobins-Q menggambarkan keyakinan pelabur terhadap bertambahnya aset pada masa hadapan. Kenaikan nilai Tobins-Q akan menyebabkan pertambahan pelabur dan mendorong peningkatan permintaan terhadap saham yang

⁹ Nilai pada Tobins Q, apabila nilai Tobins'Q berada di bawah satu, maka menandakan nilai firma kurang baik, pengurusan telah gagal dalam mengurus aset firma dan potensi pertumbuhan pelaburan sangat rendah. Apabila nilai Tobins Q = 1 menandakan saham dalam keadaan standard. Potensi pertumbuhan pelaburan tidak berkembang. Pertumbuhan pelaburan selalunya tetap. Bila Tobins-Q lebih besar dari 1 menggambarkan bahawa saham dalam keadaan baik. Pengurusan berhasil dalam menguruskan aset firma dan potensi pertumbuhan pelaburan tinggi (Bambang dan Elen, 2010).

besar. Oleh itu, pengukuran dengan menggunakan Tobins-Q sangat sesuai diterapkan untuk menilai firma di pasaran modal Indonesia.

Berdasarkan nilai firma di pasaran modal Indonesia pada tahun 2005 dan 2006 dengan mengambil sejumlah 270 sampel secara rawak. Hasilnya seperti dalam Jadual 1.2.

Jadual 1.2: Tobins-Q di firma BEI

Tobin-Q	Tahun 2005		Tahun 2006	
	Jumlah Firma	Peratus	Jumlah Firma	Peratus
< 1	75	30%	89	39%
1.01 - 1.50	92	41 %	85	37%
1.51 - 2.00	49	13%	51	14%
> 2	54	16%	45	10%
Jumlah	270	100%	270	100%

Sumber: Direktori pasaran modal Indonesia BEI (2007).

Dalam Jadual 1.2 dipaparkan hasil ujian nilai firma yang tersenarai di BEI pada tahun 2005 sehingga 2006 kepada 270 buah firma yang dipilih secara rawak. Hasil olahan data dengan menggunakan saiz Tobins-Q, boleh dikesan dalam Jadual 1.2. Nilai yang kurang daripada 1.00 didapati meningkat daripada 30 peratus pada tahun 2005 kepada 39 peratus pada tahun 2006. Sementara itu, nisbah Tobins-Q yang nilainya melebihi 2.00 didapati berkurangan daripada 16 peratus pada tahun 2005 menjadi 10 peratus pada tahun 2006.

Amalan tadbir urus korporat menjadi begitu penting dalam firma memandangkan bukan hanya berperanan untuk kepentingan pemilik saham firma, tetapi juga untuk kepentingan pengurus firma. Di samping itu, tadbir urus korporat juga merupakan amalan dalam melaksanakan kawalan pengurusan dan penilaian nilai (Neeraj & Arun, 2005; Deni, 2006). Firma yang mempunyai tadbir urus korporat yang baik dan

telus berkeupayaan meraih pencapaian terbaik dalam sektor kewangan dan pasaran saham, manakala firma yang mempunyai tadbir urus korporat yang tidak baik selalunya gagal dalam pencapaian terbaik dalam sektor kewangan. Firma yang gagal turut akan mengalami kesukaran untuk menjana aset baru kerana pembentukan aset bergantung kepada keyakinan pelabur terhadap integriti, keadilan pasaran modal dan cara pasaran firma berfungsi. Firma mengamalkan amalan tadbir urus korporat yang baik sebagai sasaran pencapaian yang dilaksanakan melalui pelbagai perancangan jangka pendek dan jangka panjang. Tadbir urus korporat juga bertujuan menyusun dan mengawal firma dalam mencipta nilai tambah untuk semua yang berkepentingan di firma (Beasley, 1996; Chtourou, Jean dan Lucie, 2001).

Sejak sepuluh tahun terakhir ini, istilah tadbir urus korporat kian popular di Indonesia. Antara sebabnya adalah pertama, tadbir urus korporat merupakan salah satu kunci pendapatan firma untuk berkembang dan menjana pendapatan dalam jangka panjang dan sekaligus memenangi persaingan urus niaga global. Kedua, dipercayanya bahawa krisis ekonomi Asia dan Amerika Latin berlaku kerana tiadanya penerapan tadbir urus korporat yang baik (Thomas, 2006).

Banyak pengkaji mengkaji hubungan antara tadbir urus korporat dengan nilai firma yang menggunakan ukuran dan sampel yang berbeza. Antaranya Judge dan Zeithmal (1992) yang mengkaji tentang polisi daripada pihak pengurusan dalam menghasilkan nilai firma. Hasil kajian mendapati hubungan yang positif wujud antara struktur lembaga pengarah¹⁰ yang terdiri daripada saiz lembaga pengarah dan saiz lembaga pengarah bebas dengan nilai firma. Dalam kajian lainnya tentang hubungan antara

¹⁰ Struktur lembaga pengarah terbahagi kepada jumlah suruhanjaya dan saiz pesuruh jaya bebas yang ada pada sesebuah firma (JSE, 2012).

tadbir urus korporat dengan nilai firma pernah dibuat oleh Bhagat dan Black (2000), Hermalin dan Weisbach, (1991), Klein, (1998), Mehran (1995) dan Weir dan Laing (2001). Hasil daripada kajian mereka mendapati bahawa tidak terdapat hubungan yang positif antara saiz lembaga pengarah dengan nilai firma.

Lukviarman (2004) mengkaji hubungan antara struktur pemilikan dan keterlibatan pemilik dalam lembaga pengarah dan nilai firma dengan menggunakan pulangan atas aset (ROA) dan pulangan urus niaga. Beliau mendapati bahawa struktur pemilikan dan keterlibatan pemilik lembaga pengarah mempunyai hubungan positif terhadap nilai firma. Kajian lainnya dilakukan oleh Diah (2010) cuba melihat pengaruh tadbir urus korporat terhadap nilai firma. Hasil kajiannya mempamerkan bahawa tadbir urus korporat yang terdiri daripada pemilikan institusi, kualiti audit dan jumlah lembaga pengarah berpengaruh secara signifikan terhadap nilai firma.

Cara lainnya yang digunakan untuk meningkatkan nilai firma adalah dengan meningkatkan pendapatan firma (Diah, 2010). Pendapatan adalah petunjuk yang boleh digunakan untuk mengukur prestasi firma. Maklumat tentang pendapatan boleh digunakan untuk mengukur kejayaan atau kegagalan perniagaan dalam mencapai tujuan ditetapkan (Siallagan & Machfoeds, 2006).

Salah satu cara yang dilakukan oleh pihak pengurusan dalam proses penyusunan laporan kewangan dan boleh mempengaruhi peringkat keuntungan adalah dengan melakukan pengurusan pendapatan. Perlakuan pengurusan pendapatan diharapkan boleh meningkatkan nilai firma pada masa tertentu. Tujuan pengurusan pendapatan adalah meningkatkan kekayaan pengurusan walaupun dalam jangka panjang tidak

terdapat perbezaan kumulatif firma dengan keuntungan (Fischer & Rosenweirg, 1995).

Pengurusan pendapatan akan dilakukan oleh pihak pengurusan yang lebih mengetahui keadaan dalaman firma. Perlakuan pengurusan pendapatan ini dijangkakan oleh Dechow, Richard, Jung dan Amy (1995) boleh menimbulkan masalah kerana pengurusan sebagai pihak yang memberikan maklumat tentang prestasi firma dijangkakan akan membuat laporan kewangan yang berbeza dengan yang sebenar sehinggakan laporan kewangan yang dibuat akan memberikan kesan kepada kepentingan pengurus tersebut.

Perlakuan pengurusan pendapatan berlaku kerana terjadinya pengasingan pemilik antara pengurus dengan pemilik modal. Pengasingan pemilikan ini boleh menimbulkan konflik dalam kawalan dan pelaksanaan pengurusan firma sehingga menyebabkan para pengurus bertindak bercanggah dengan keinginan pemilik. Konflik yang berlaku akibat pengasingan pemilikan ini disebut konflik agensi. Konflik agensi boleh mengakibatkan adanya sifat pengurusan melaporkan pendapatan untuk memaksimumkan kepentingan peribadinya. Jika hal ini berlaku, akan mengakibatkan rendahnya pencapaian pendapatan (Subramanyam, 1996).

Gumanji (2000) berhujah bahawa pengurusan pendapatan diduga dilakukan oleh pihak pengurusan kerana mereka mengharapkan suatu manfaat daripada tindakan yang dilakukan. Pengurusan pendapatan menjadi menarik dikaji kerana boleh memberikan gambaran akan gelagat pengarah dalam melaporkan laporan kewangan pada tempoh tertentu.

Islami (2010) mengkaji pengaruh pengurusan pendapatan terhadap nilai firma dengan tadbir urus korporat sebagai pemboleh ubah pencilah¹¹. Kajian ini menggunakan sampel bukan kewangan yang disenaraikan di BEI pada tahun 2005 hingga 2008 terhadap 73 buah firma. Hasil kajiannya mendapati bahawa pengurusan pendapatan berpengaruh negatif terhadap nilai firma, sedangkan pengujian untuk pemboleh ubah pencilah mendapati bahawa pengarah bebas dan kualiti audit boleh dijadikan sebagai pemboleh ubah pencilah antara pengurusan pendapatan dengan nilai firma.

Karunia (2012) juga mengkaji pengaruh pengurusan pendapatan terhadap nilai firma dan reaksi pelabur dengan amalan tadbir urus korporat sebagai pemboleh ubah pencilah pada firma pembuatan di BEI. Hasil kajian mempamerkan bahawa pengurusan pendapatan mempunyai pengaruh sebanyak 4.8 peratus terhadap nilai firma, dan 2.1 peratus terhadap reaksi pelabur. Amalan tadbir urus korporat tidak melemahkan pengaruh amalan pengurusan pendapatan terhadap nilai firma dan reaksi pelabur.

Kajian lainnya yang dilakukan oleh Warfield, Wild, dan Wild, (1995), Gabrielsen, Jeffrey dan Thomas, (2002), Wedari (2004) dan Herawaty (2008), Hasil kajiannya mempamerkan bahawa amalan tadbir urus korporat memiliki hubungan yang positif terhadap pengurusan pendapatan. Selanjutnya Siregar, Silvia, dan Siddharta (2005) dalam kajiannya mendapati bahawa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara amalan tadbir urus korporat dengan pengurusan pendapatan. Konflik agen yang

¹¹Pemboleh ubah pencilah adalah Pemboleh ubah yang mewujudkan hubungan antara pemboleh ubah tidak bersandar dan pemboleh ubah bersandar. Pemboleh ubah ini memainkan peranan penting dalam menjelaskan hubungan atau proses sebab akibat yang berlaku antara pemboleh ubah tidak bersandar dan pemboleh ubah bersandar (Yin, 1988).

mengakibatkan adanya sifat mengambil peluang dalam pengurusan yang mengakibatkan rendahnya kualiti keuntungan pada laporan kewangan.

1.3 PERNYATAAN MASALAH

Nilai firma yang tersenarai di BEI didapati semakin menurun. Hal ini boleh dikesan berasaskan perkembangannya daripada tahun ke tahun. Dengan menggunakan nisbah Tobins-Q dalam Jadual 1.2 di muka surat 13 didapati bahawa nisbah Tobins-Q yang nilainya kurang daripada 1.00, menunjukkan peningkatan daripada 30 peratus pada tahun 2005 kepada 39 peratus pada tahun 2006. Ia menandakan bahawa jumlah firma yang mengalami penurunan nilai firma sebanyak 9 peratus pada tahun 2006. Sementara itu, nisbah Tobins-Q yang nilainya melebihi 2 didapati berkurangan daripada 16 peratus pada tahun 2005 kepada 10 peratus pada tahun 2006. Hal ini menandakan bahawa jumlah firma yang mengalami kenaikan nilai firma menurun sebanyak 6 peratus pada tahun 2006. Antara penyebab nilai firma yang rendah kerana lemahnya amalan tadbir urus korporat yang dijalankan (Saiful, 2008).

Nilai tadbir urus korporat di Indonesia masih berada pada kedudukan terendah berbanding negara lain. Antara faktor yang menyebabkan nilai tadbir urus korporat Indonesia berada di kedudukan terendah adalah ketelusan yang minimum dalam laporan kewangan, akauntabiliti yang rendah, pengarah tidak berperanan sebagaimana sepatutnya dan ketidakmampuan akauntan serta juruaudit memberi sumbangan terhadap sistem pengawasan kewangan firma (CSLA, 2007). Kelemahan pelaksanaan tadbir urus korporat akan menyebabkan firma tidak boleh mencapai

sasaran pendapatan yang maksimum, tidak mampu mengembangkan firma dalam persaingan perniagaan dan tidak boleh memenuhi pelbagai kepentingan pemilik saham (Saiful, 2008).

Kajian yang dilakukan oleh Asian Development Bank (2010) mendapati beberapa faktor yang memberi sumbangan pada krisis di Indonesia. Faktor-faktor tersebut adalah pemusatan pemilikan firma yang tinggi, fungsi pengawasan dewan pesuruhjaya yang tidak efektif, rendahnya ketelusan mengenai prosedur kawalan penggabungan dan pengambilalihan firma, terlalu tinggi kebergantungan pada pembiayaan kos untuk luaran serta pengawasan oleh para pemiutang tidak memadai. Cabaran terkini yang dihadapi masih belum difahami secara meluas prinsip-prinsip dan amalan tadbir urus korporat oleh masyarakat perniaga pada amnya (Daniri, 2005).

Pelaksanaan tadbir urus korporat yang baik patut dilakukan agar tujuan utama firma dalam meningkatkan nilai firma boleh dicapai. Dengan tingginya nilai firma, maka ia akan mempengaruhi jumlah bilangan pelabur yang melabur pada firma, serta akan menambah kepercayaan pelabur akan kemampuan firma dalam menghasilkan keuntungan pada masa hadapan.

Salah satu faktor yang diambil kira oleh pelabur untuk melabur adalah dengan melihat pendapatan yang diperolehi oleh firma. Pelabur akan berminat untuk melabur dengan melihat laporan kewangan firma. Pendapatan yang tinggi akan mendorong pelabur untuk melabur di firma tersebut kerana diyakini akan menghasilkan keuntungan pada masa hadapan dan keuntungan yang diperolehi akan

meningkatkan nilai firma serta akan menguntungkan pemegang saham. Siallagan & Machfoedz, (2006) dan Fama, (1980) menyatakan bahawa nilai firma akan terserlah pada harga pasaran sahamnya. Oleh itu, pengurusan akan berusaha agar boleh meningkatkan pendapatan dengan cara melakukan pengurusan pendapatan.

Walau bagaimanapun, pendapatan sebagai sebahagian daripada laporan kewangan firma kadang kala tidak memberikan fakta yang sebenar tentang keadaan prestasi firma. Jika pendapatan seperti ini digunakan oleh pelabur untuk menaksir nilai pasaran firma, maka pendapatan firma tidak dapat menjelaskan nilai pasaran firma yang sebenarnya (Boediono, 2005).

Di Indonesia pelaksanaan pengurusan pendapatan sering dilakukan oleh firma. Pengurusan pendapatan yang dilakukan iaitu dengan menaikkan tingkat keuntungan pada masa sekarang. Hal ini bertujuan untuk menambah keyakinan pelabur agar membuat pilihan untuk melabur di firma tersebut. Walaupun pelaksanaan pengurusan pendapatan dibolehkan BAPEPAM, tetapi pelaksanaannya masih tidak dilakukan sebagaimana sepatutnya. Pihak pengurusan melakukan pengurusan pendapatan untuk kepentingan sendiri dengan tujuan tertentu yang bertentangan dengan objektif untuk memaksimumkan keuntungan pemegang saham. Antara tujuan pengurusan pendapatan yang dilakukan oleh pihak pengurusan adalah untuk mengurangkan keuntungan dengan harapan boleh mengelakkan cukai yang tinggi. Oleh yang demikian, laporan kewangan yang disediakan tidak memaparkan maklumat yang sebenar tentang prestasi nilai firma (Siallagan dan Machfoeds, 2006).

Kes pengurusan pendapatan yang dilakukan dengan cara tidak sah telah banyak berlaku di firma seperti firma Enron dan Walt Disney. Firma Enron terbukti melakukan manipulasi pendapatan melalui juruauditnya sehingga boleh meningkatkan pendapatan menghampiri USD 1 bilion sedangkan jumlah pendapatan tersebut tidak pernah mereka peroleh. Walt Disney terbukti telah melakukan manipulasi pendapatan untuk dua tahun fiskal. Menurut Disney, pendapatan pada tahun 2001 adalah USD 613 juta atau 29 sen sesaham manakala sebenarnya pendapatannya hanya sebanyak USD 358 juta atau 17 sen sesaham (Cornett, Marcuss dan Tehranian, 2006).

Kes pengurusan pendapatan yang tidak terkawal boleh menyebabkan berlakunya kerugian firma di masa hadapan, sehingga dapat mengurangkan nilai firma. Oleh itu salah satu cara untuk mengurangkan kes pengurusan pendapatan adalah dengan melaksanakan tadbir urus korporat yang baik. Tadbir urus korporat yang baik boleh membimbing pengurus untuk boleh mengurus firma sesuai dengan asas tadbir urus korporat yang sebenarnya di antara nya adanya ketelusan dan kebertanggung jawaban pengurus terhadap firma. Dengan keadaan yang demikian akan menarik minat pelabur untuk melabur dan akan meningkatkan nilai firma.

Di Indonesia laporan kewangan telah menjadi isu utama sebagai sumber penyalahgunaan maklumat yang merugikan pihak-pihak yang berkepentingan. Pada tahun 1998 sehingga 2010 telah berlaku banyak skandal kewangan di firma dengan melibatkan persoalan ketelusan laporan kewangan yang pernah diterbitkannya. Beberapa kes yang berlaku di Indonesia seperti firma Lippo dan firma Kimia Farma turut melibatkan laporan kewangan yang dikesan terdapat juga unsur manipulasi

(Boediono, 2005). Skandal kewangan yang berlaku di Indonesia tersebut akibat daripada firma tersebut tidak melakukan tadbir urus korporat yang benar dan tidak adanya suatu ketelusan pada pengurusan pendapatan yang pada akhirnya boleh menyebabkan turunnya nilai firma. Dengan turunnya nilai firma, pelabur tidak berminat untuk melabur sehingga firma kesukaran untuk menjana wang yang lebih banyak daripada sebelumnya.

Persoalan pengurusan pendapatan sebenarnya bukan isu baru dalam amalan laporan kewangan pada suatu entiti perniagaan. Hal ini disebabkan kerana firma tidak mampu memenuhi sasaran daripada yang dijangka oleh pasaran. Tekanan untuk membuat keuntungan ini kerap terasa kesannya sehingga untuk menarik banyak pelabur. Pengurusan melakukan pengurusan pendapatan sehingga dapat mempengaruhi keuntungan (Chtourou, Jean dan Lucie 2001). Persoalannya, apakah pengurusan pendapatan turut berlaku di firma-firma yang tersenarai di JII? Bagaimanakah hubungan di antara tadbir urus korporat, pengurusan pendapatan dan nilai firma bagi firma yang tersenarai di JII? Persoalan-persoalan inilah yang menarik perhatian penyelidik untuk melakukan penyelidikan ini. Dengan rendahnya pelaksanaan tadbir urus korporat di Indonesia (CSLA, 2010) dan ketidak telusan dalam pengurusan pendapatan yang sering terjadi (Cornet et al.2006) mengakibatkan masih rendahnya nilai firma di Indonesia (Saiful, 2008), oleh itu perlu adanya suatu kajian yang mendalam untuk mengetahui faktor penyebab daripada hal tersebut boleh terjadi.

1.4 OBJEKTIF KAJIAN

Objektif umum daripada kajian ini adalah untuk menganalisis kesan pengurusan pendapatan terhadap hubungan antara tadbir urus korporat dan nilai firma syarikat-syarikat tersenarai di JII. Objektif khusus kajian ini adalah seperti berikut.

1. Mengenal pasti hubungan antara tadbir urus korporat dengan nilai firma terhadap syarikat-syarikat tersenarai di JII.
2. Mengenal pasti hubungan antara tadbir urus korporat dengan pengurusan pendapatan terhadap syarikat-syarikat tersenarai di JII
3. Mengenal pasti hubungan antara pengurusan pendapatan dengan nilai firma terhadap syarikat syarikat tersenarai di JII.
4. Menganalisis pengaruh pengurusan pendapatan sebagai pemboleh ubah pencelah terhadap hubungan antara tadbir urus korporat dan nilai firma terhadap syarikat-syarikat tersenarai di JII.

1.5 PERSOALAN KAJIAN

Untuk mencapai objektif di atas, beberapa persoalan telah dikenal pasti.

1. Adakah wujud hubungan antara tadbir urus korporat dengan nilai firma di syarikat-syarikat yang tersenarai di JII?
2. Adakah wujud hubungan antara tadbir urus korporat dan pengurusan pendapatan di syarikat-syarikat yang tersenarai di JII?
3. Adakah wujud hubungan antara pengurusan pendapatan dengan nilai firma di syarikat-syarikat yang tersenarai di JII?

4. Bagaimanakah hubungan pengurusan pendapatan sebagai pemboleh ubah pencelah terhadap hubungan di antara tadbir urus korporat dengan nilai firma di syarikat-syarikat tersenarai di JII?

Kesemua objektif dan persoalan kajian yang telah dinyatakan dapat digambarkan dengan lebih jelas dalam Jadual 1.3.

Jadual 1.3: Ringkasan Objektif dan Persoalan Kajian

Objektif	Persoalan kajian
1. Mengetahui pasti hubungan antara tadbir urus korporat dan nilai firma terhadap syarikat-syarikat tersenarai di JII	1. Adakah wujud hubungan antara tadbir urus korporat dengan nilai firma di syarikat-syarikat yang tersenarai di JII?
2. Mengetahui pasti hubungan antara tadbir urus korporat dengan pengurusan pendapatan terhadap syarikat-syarikat tersenarai di JII	2. Adakah wujud hubungan antara tadbir urus korporat dan pengurusan pendapatan di syarikat-syarikat yang tersenarai di JII?
3. Mengetahui pasti hubungan antara pengurusan pendapatan dengan nilai firma terhadap syarikat-syarikat tersenarai di JII	2. Adakah wujud hubungan antara pengurusan pendapatan dengan nilai firma di syarikat-syarikat yang tersenarai di JII?
3. Mengetahui pasti pengaruh pengurusan pendapatan sebagai pemboleh ubah pencelah terhadap hubungan di antara tadbir urus korporat dan nilai firma	4. Adakah pengurusan pendapatan menjadi pemboleh ubah pencelah terhadap hubungan di antara tadbir urus korporat dengan nilai firma di syarikat-syarikat tersenarai di JII?

Bagi menjawab objektif pertama, terdapat satu persoalan kajian. Selanjutnya bagi menjawab objektif kedua, terdapat satu persoalan kajian. Selanjutnya bagi menjawab objektif ketiga, terdapat satu persoalan kajian dan bagi menjawab objektif keempat terdapat satu persoalan kajian.