

**PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DAN MANAJEMEN LABA**  
(Studi pada Perusahaan yang Termasuk dalam LQ-45 Tahun 2011-2013)

**Jenyarti Dewi Arganata**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

[jeny.dewi@ymail.com](mailto:jeny.dewi@ymail.com)

**Dosen Pembimbing:**

Juni Herawati, SE., MM.

***Abstract***

*This research is intent on examining the effect of good corporate governance mechanism (institutional ownership, managerial ownership, board of independent commissioner, and audit committee) toward firm value and earning management at the company that listed in LQ-45 index from 2011 until 2013. The type of this research is hypothesis testing and this research uses multiple regression analysis. The research discovers that firm value is influenced significantly by institutional ownership, managerial ownership, and board of independent commissioner, whereas earning management is only influenced significantly by managerial ownership, and board of independent commissioner. The audit committee in this research has no effect towards both dependent variable, either firm value or earning management.*

***Keywords:*** *good corporate governance mechanism, firm value, earning management.*

---

**PENDAHULUAN**

Tujuan utama dari didirikannya suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan kemakmuran dari pemilik perusahaan atau pemegang saham (Brigham dan Daves, 1996 dalam Diah, 2010: 1). Peningkatan nilai perusahaan dapat terjadi ketika para pemegang saham yang melakukan investasi terhadap perusahaan memberikan respon yang positif terhadap kinerja perusahaan.

Parawiyati (1996) dalam Mochammad dan Ardi (2013: 51) berpendapat bahwa laba merupakan indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan dan menentukan keberhasilan atau kegagalan bisnis perusahaan. Pihak eksternal perusahaan baik itu investor ataupun kreditur memerlukan laporan laba yang dilihat berdasarkan laporan keuangan perusahaan

untuk mengevaluasi kinerja manajemen, memperkirakan *earning power*, dan untuk memprediksi laba di masa yang akan datang.

Laporan keuangan perusahaan yang berkualitas dapat disusun berdasarkan Prinsip Akuntansi Berterima Umum (PABU). Prinsip ini akan memberikan kebebasan bagi manajer dalam memilih metode akuntansi yang akan diterapkan dan penggunaan dasar akrual dalam pencatatan transaksi. Pencatatan transaksi secara akrual dapat memberikan indikasi yang lebih baik mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *cashflow* yang menguntungkan baik masa kini maupun di masa yang akan datang, namun pencatatan transaksi ini juga akan memberikan kesempatan kepada manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba dengan tujuan untuk menunjukkan informasi laba yang baik di mata para investor.

Scott (1997: 295) mengungkapkan terdapat dua pandangan mengenai asumsi manajemen laba. Pertama, manajemen laba dianggap sebagai tindakan oportunistik manajemen untuk memaksimalkan utilitas mereka dalam mendapatkan kompensasi dan menghadapi kontrak hutang serta *political cost*. Kedua, manajemen laba juga dapat dipandang dari perspektif kontrak yang lebih efisien, dimana perusahaan yang sedang membuat kontrak hutang akan memungkinkan manajemen untuk mengelola laba sesuai dengan jumlah hutang yang akan digunakan perusahaan. Praktik manajemen laba pada dasarnya tidak menyalahi prinsip akuntansi yang berterima umum, namun praktik manajemen laba tidak menunjukkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya sehingga hal ini akan merugikan para *stakeholder* dan menyebabkan mereka salah dalam pengambilan keputusan perusahaan (Beneish, 2001 dalam I Gusti Ayu, 2011: 46).

Adanya praktik manajemen laba dalam perusahaan juga diduga dipicu oleh pemisahan peran atau perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan pengelola perusahaan atau manajemen (*agent*). Vinola (2008: 99) mengungkapkan bahwa pihak manajemen selaku pengelola perusahaan memiliki lebih banyak informasi mengenai perusahaan yang menimbulkan terjadinya asimetri informasi. Hal ini menyebabkan adanya sifat oportunistik manajemen untuk mengambil keputusan yang dapat menguntungkan dirinya sehingga memungkinkan manajemen melakukan praktik manajemen laba untuk mencapai suatu kinerja tertentu.

Sifat oportunistik manajemen merupakan salah satu contoh yang timbul dari lemahnya implementasi *Good Corporate Governance* (GCG) dalam perusahaan. Beberapa peneliti mengungkapkan bahwa penerapan GCG memiliki hubungan yang signifikan terhadap manajemen laba, antara lain yaitu penelitian yang dilakukan oleh Rima (2007), Vinola (2008), Setiyarini (2009), dan Wilsna (2011).

Vinola (2008: 99) mengungkapkan bahwa praktik manajemen laba dapat diminimumkan melalui proses *monitoring* yang didukung oleh mekanisme GCG secara efektif dalam perusahaan, antara lain: memperbesar kepemilikan saham

manajerial untuk mengurangi sifat oportunistik manajemen, meningkatkan kepemilikan saham oleh institusional karena mereka dianggap sebagai *sophisticated investor* sehingga dapat memonitori manajemen, peran *monitoring* secara efektif yang dilakukan oleh dewan komisaris independen; peran auditor yang memiliki kompetensi yang memadai dan bersikap independen sehingga menjadi pihak yang dapat memberikan kepastian terhadap integritas angka-angka akuntansi yang dilaporkan manajemen. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini menggunakan indikator mekanisme GCG yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan serta manajemen laba.

## **LANDASAN TEORI**

### **Teori Agensi**

Teori agensi (*agency theory*) pada dasarnya menekankan bahwa penting bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) untuk menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (agen) yang lebih memahami dan mengerti dalam pelaksanaan kegiatan bisnis. Para tenaga profesional bertanggung jawab dalam menjalankan manajemen perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal dengan biaya yang seminimal mungkin, sedangkan pemilik perusahaan bertugas dalam mengawasi jalannya perusahaan yang dikelola oleh agen dan memastikan bahwa agen telah bekerja demi kepentingan perusahaan dan bukan untuk kepentingan pribadi.

Jensen dan Meckling (1976: 5) mengungkapkan bahwa hubungan keagenan diartikan sebagai hubungan kontrak antara satu pihak atau lebih (pemilik perusahaan) dengan pihak lain (agen) untuk menyelenggarakan tugas atas nama mereka (pemilik perusahaan) dengan mendelegasikan pengambilan keputusan kepada agen. Dari definisi tersebut juga diungkapkan bahwa agen tidak selalu bertindak atas dasar kepentingan pemilik perusahaan. Hal tersebut akan memicu timbulnya biaya yang dikenal sebagai *agency cost*.

### ***Good Corporate Governance***

GCG merupakan suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (pemegang saham/ pemilik modal, komisaris/ dewan pengawas, dan direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika (Adrian, 2011: 1).

Dalam rangka menciptakan nilai tambah bagi seluruh pihak yang berkepentingan dalam perusahaan (*stakeholder*) serta mewujudkan implementasi GCG, terdapat beberapa prinsip dasar yang dikemukakan oleh *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) yang harus diterapkan, antara

lain: (1) kewajaran; (2) pengungkapan dan transparansi atau; (3) akuntabilitas; dan (4) tanggung jawab.

Barnhart dan Rosenstein (1998: 1) mengungkapkan bahwa terdapat beberapa mekanisme GCG yang diharapkan dapat mengatasi masalah keagenan, antara lain: mekanisme internal, seperti struktur dan dewan direksi, kepemilikan manajerial, dan kompensasi eksekutif; serta mekanisme eksternal seperti pasar untuk kontrol perusahaan, kepemilikan institusional, dan tingkat pendanaan hutang (*debt financing*).

### **Manajemen Laba**

Schipper (1989: 92) mendefinisikan manajemen laba sebagai suatu intervensi yang dilakukan dengan sengaja atas tujuan tertentu dalam proses pelaporan keuangan dengan maksud untuk memperoleh keuntungan.

Scott (1997: 295) membagi cara pemahaman atas manajemen laba menjadi dua. Pertama, manajemen laba dianggap sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang, dan *political costs* (*opportunistic earnings management*). Pemahaman kedua, memandang manajemen laba dari perspektif *efficient contracting* (*efficient earnings management*), dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Sehingga, manajemen laba digunakan sebagai alat untuk mempengaruhi nilai pasar saham dengan membuat peralatan laba (*income smoothing*) dan pertumbuhan laba sepanjang waktu.

Manajemen laba dilakukan oleh manajer dapat disebabkan oleh beberapa alasan. Secara umum terdapat dua hal yang mendorong dilakukannya manajemen laba yaitu karena adanya peluang yang dimiliki oleh manajer serta adanya motivasi atau dorongan untuk melakukan manajemen laba.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada tahun  $t$  yang tercermin pada harga saham. Nilai perusahaan adalah konsep yang penting bagi investor. Nilai perusahaan dianggap sebagai indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain: kebijakan dividen, keputusan pendanaan, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. (Rimba, 2010: 22).

### **Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan, dan Manajemen Laba**

Investor institusional memegang peranan yang penting dalam mengawasi kinerja perusahaan. Beberapa penelitian menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Setiyarini (2009: 43) berpendapat bahwa perusahaan dengan proporsi kepemilikan institusional yang besar memiliki pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena sebagian besar investor institusional memiliki saham yang dominan pada perusahaan sehingga mereka dapat mewakili sumber kekuasaan (*source of power*) dan pengambilan keputusan perusahaan.

Wilsna (2011: 119) juga menemukan bahwa kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian tersebut mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jensen dan Meckling (1976: 64) yang menganggap bahwa investor institusional (*outside equity holders*) memiliki hak yang cukup besar dalam membuat keputusan pada perusahaan. Semakin kuat pengendalian dari investor institusional terhadap perusahaan maka dapat mengurangi *agency cost* sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Namun, anggapan ini ternyata tidak didukung oleh hasil penelitian yang ditemukan oleh Vinola (2008) dan Diah (2010). Kedua penelitian tersebut mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh dengan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional juga diduga berpengaruh terhadap praktik manajemen laba. Vinola (2008: 105-106) menemukan hasil bahwa kepemilikan institusional dapat memperkuat manajemen laba dalam perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan institusional dalam perusahaan akan mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba, hal bertentangan dengan harapan dari fungsi praktik GCG. Setiyarini (2009: 78) tidak berhasil membuktikan pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajemen laba. Diah (2010: 91) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional merupakan variabel yang dapat mengurangi adanya manajemen laba dalam perusahaan, karena pihak institusional telah menjalankan fungsi kontrol secara lebih baik dan teliti sehingga manajemen laba dapat dikurangi. Balsam et al. (2000: 4) juga mengungkapkan bahwa investor institusional dianggap sebagai *sophisticated investors* dapat mengetahui adanya manajemen laba lebih cepat dan mudah dibandingkan dengan investor individual (*unsophisticated investors*) karena adanya kemudahan akses untuk memperoleh sumber informasi mengenai perusahaan secara lebih tepat dan cepat.

### **Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan, dan Manajemen Laba**

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, hubungan antara pemegang saham serta pengelola perusahaan dapat menyebabkan adanya konflik keagenan. Pemegang saham manajerial dalam hal ini dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara keduanya.

Rima (2007: 69) mengungkapkan bahwa adanya kepemilikan manajerial dapat meningkatkan nilai perusahaan. Beberapa penelitian lainnya yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006), Vinola (2008), serta Wilsna (2011) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Vinola (2008: 105) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial dimungkinkan dapat menurunkan nilai perusahaan karena jumlah dari saham yang dimiliki oleh pihak manajemen pada perusahaan di Indonesia (khususnya perusahaan dalam sampel) cenderung sedikit, sehingga hal ini belum dapat mempengaruhi keputusan manajemen untuk lebih mementingkan kesejahteraan pemegang saham.

Kepemilikan manajerial juga merupakan salah satu mekanisme GCG yang diduga dapat mengurangi praktik manajemen laba. Manajemen laba sangat ditentukan oleh motivasi dari manajer. Setiyarini (2009: 34) berpendapat bahwa motivasi manajer yang berbeda akan menghasilkan besaran manajemen laba yang berbeda pula, seperti halnya antara manajer yang merupakan pemegang saham dengan manajer yang bukan merupakan pemegang saham. Kedua jenis manajer tersebut akan mempengaruhi besar tidaknya kecenderungan terjadinya manajemen laba dalam perusahaan.

### **Komisaris Independen, Nilai Perusahaan, dan Manajemen Laba**

Adanya komisaris independen diharapkan dapat menjadi penengah dalam mengurangi masalah agensi yang timbul karena perbedaan kepentingan antara manajer dan pemilik saham. Penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006) serta Setiyarini (2009: 83) membuktikan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen dalam suatu perusahaan maka pengawasan terhadap kinerja manajemen akan semakin meningkat, akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar kepada jajaran manajemen untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Vinola (2008), Diah (2010), serta Wilsna (2011) menemukan bahwa komisaris independen ternyata tidak berpengaruh secara signifikan dalam meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan. Wilsna (2011: 118) mengungkapkan bahwa adanya peraturan BEI yang menentukan jumlah minimal dari komisaris independen, yaitu sebesar 30% belum cukup tinggi untuk mempengaruhi kebijakan yang diambil perusahaan. Apabila jumlah komisaris independen yang ditentukan dalam perusahaan lebih tinggi dari 50% maka hal ini dapat menjadi pertimbangan pengambilan keputusan perusahaan.

Vinola (2008) juga menemukan pengaruh komisaris independen terhadap manajemen laba. Penelitian tersebut mengatakan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen dapat mengurangi tindakan manajemen laba dalam perusahaan. Dechow et al. (1996) dalam Vinola (2008: 102) juga mengungkapkan hal yang sama bahwa kemungkinan terjadinya manajemen laba pada suatu

perusahaan ketika dewan komisaris perusahaan didominasi oleh manajemen dan lebih besar kemungkinannya memiliki *Chief Executive Officer* (CEO) yang merangkap menjadi *chairman of board*. Hal ini berarti manajemen laba dapat dikurangi apabila dewan komisaris berasal dari luar perusahaan.

### **Komite Audit, Nilai Perusahaan, dan Manajemen Laba**

Komite audit berperan penting dalam pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik. Komite audit memiliki tanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan perusahaan, mengawasi audit eksternal dan mengamati sistem pengendalian internal (termasuk audit internal).

Komite audit diduga dapat meningkatkan nilai perusahaan sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006), Vinola (2008), Diah (2010), dan Wilsna (2011) dimana keempat hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa adanya pengawasan dari komite audit dapat mengatasi masalah-masalah yang timbul diantara pemegang saham dan pihak manajemen. Vinola (2008: 105) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan auditor yang berasal dari KAP *big four* memiliki laporan keuangan yang berkualitas sehingga hal ini dapat meningkatkan kepercayaan para pengguna laporan keuangan (eksternal) perusahaan. Adanya peningkatan kepercayaan dari pihak eksternal tersebut tentunya dapat meningkatkan nilai pasar atau nilai perusahaan yang tercermin dari persepsi para investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006), Rima (2007), Vinola (2008), dan Setiyarini (2009) juga menemukan bahwa komite audit berhasil mempengaruhi manajemen laba secara negatif signifikan. Setiyarini (2009: 80) mengungkapkan bahwa komite audit telah memenuhi tanggungjawabnya dan melaksanakan tugasnya dengan baik, diantaranya memastikan jalannya perusahaan sesuai dengan peraturan yang berlaku, memastikan jalannya operasional perusahaan telah memenuhi etika, dan melakukan pengawasan yang efektif terhadap masalah perbedaan kepentingan dan kecurangan yang terjadi dalam perusahaan.

Berdasarkan uraian dari landasan teori, maka penelitian ini berusaha untuk menguji hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

- H<sub>1</sub> : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>2</sub> : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>3</sub> : Komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>4</sub> : Komite Audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>5</sub> : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap manajemen laba.
- H<sub>6</sub> : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap manajemen laba.
- H<sub>7</sub> : Komisaris independen berpengaruh terhadap manajemen laba.
- H<sub>8</sub> : Komite Audit berpengaruh terhadap manajemen laba.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian *hypothesis testing*, yaitu penelitian yang bertujuan untuk menguji hipotesis dan umumnya merupakan penelitian yang menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel (Nur dan Bambang, 2009: 89).

Penelitian ini dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 sebagai objek penelitian. Pengambilan data penelitian ini dilakukan di Pojok BEI Universitas Brawijaya Malang.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 di BEI secara berturut-turut pada tahun 2011 sampai 2013. Perusahaan yang dijadikan sebagai populasi adalah perusahaan yang tidak bergerak dalam sektor keuangan, *property* maupun *real estate*, selain itu perusahaan tersebut juga menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dengan mata uang rupiah. Sampel yang digunakan adalah sampel jenuh (*sensus*) dimana semua anggota populasi dijadikan sebagai sampel.

Penelitian ini memiliki dua macam variabel yang akan diukur dan diteliti hubungan serta pengaruh di antara masing-masing variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah mekanisme GCG yang diukur dengan indikator kepemilikan institusional (KI), kepemilikan manajerial (KM), komisaris independen (KIND), dan komite audit (KA). Kepemilikan institusional diukur dengan besarnya proporsi kepemilikan saham pihak institusional dari jumlah saham yang beredar. Kepemilikan manajerial diukur dengan variabel *dummy*, dimana perusahaan yang memiliki saham manajerial diberi nilai 1, sedangkan perusahaan yang tidak memiliki saham manajerial diberi nilai 0. Komisaris independen dihitung dengan besarnya proporsi komisaris independen dari jumlah dewan komisaris secara keseluruhan. Komite audit diukur dengan jumlah komite audit di perusahaan sampel.

Terdapat dua variabel dependen dalam penelitian ini, yang pertama adalah nilai perusahaan. Variabel nilai perusahaan diukur dengan tobin's Q yang memiliki rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

Keterangan:

Q = nilai perusahaan

MVE = *market value equity*, yang diperoleh dari perkalian *closing price* (harga penutupan saham pada tanggal 31 Desember) dengan jumlah saham yang beredar

DEBT = (kewajiban lancar – aktiva lancar) + nilai buku persediaan + kewajiban jangka panjang

TA = nilai buku dari total aktiva



Variabel kedua dalam penelitian ini adalah manajemen laba yang diukur dengan *discretionary accrual* (DA) model Jones yang dimodifikasi (Dechow et. al, 1995: 199). Rumus *discretionary accrual* adalah sebagai berikut:

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it} \quad (1)$$

Nilai total akrual (TA) diestimasi dengan persamaan regresi berikut untuk mencari nilai  $a_1$ ,  $a_2$ , dan  $a_3$ .

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = a_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + a_2 \left( \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} \right) + a_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Setelah menemukan nilai  $a_1$ ,  $a_2$ , dan  $a_3$ , maka nilai tersebut dimasukkan ke dalam rumus berikut sebagai  $\alpha_1$ ,  $\alpha_2$ , dan  $\alpha_3$ .

$$NDA_{it} = \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) \quad (3)$$

$$DA_{it} = \left( \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} \right) - NDA_{it} \quad (4)$$

Keterangan:

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

$NI_{it}$  : Laba bersih perusahaan i pada tahun t

$CFO_{it}$  : Arus kas dari operasi perusahaan i pada tahun t

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  : parameter perusahaan spesifik

$a_1, a_2, a_3$  : estimasi regresi dari  $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$

$\varepsilon_{it}$  : residual yang menunjukkan bagian diskresioner perusahaan spesifik dari total akrual

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

$\Delta REV_{it}$  : pendapatan perusahaan i pada tahun t dikurangi pendapatan tahun t-1

$\Delta REC_{it}$  : piutang usaha bersih perusahaan i pada tahun t dikurangi piutang tahun t-1

$PPE_{it}$  : aktiva tetap kotor perusahaan i pada tahun t

$NDA_{it}$  : Akrual non diskresioner perusahaan i pada tahun t

$DA_{it}$  : Akrual diskresioner perusahaan i pada tahun t

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan alat penelitian yaitu *software Statistical Package for Social Sciences* (SPSS) versi 17. Sebelum dilakukan analisis regresi linear berganda, penelitian ini terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji autokorelasi, uji multikolinearitas, uji normalitas, uji heteroskedastisitas.

Model regresi linear berganda yang dikembangkan untuk menguji variabel independen terhadap variabel dependen sesuai dengan hipotesis-hipotesis yang telah dirumuskan adalah sebagai berikut:

- Persamaan regresi untuk model 1 (nilai perusahaan)  

$$Q = \beta_1 KI + \beta_2 KM + \beta_3 KIND + \beta_4 KA + \varepsilon$$
- Persamaan regresi untuk model 2 (manajemen laba)  

$$DA = \beta_1 KI + \beta_2 KM + \beta_3 KIND + \beta_4 KA + \varepsilon$$

Keterangan:

- Q = nilai Perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q
- DA = *Discretionary Accrual* untuk mengukur manajemen laba
- KI = kepemilikan institusional
- KM = kepemilikan manajerial
- KIND = komisaris independen
- KA = komite audit
- $\beta$  = koefisien regresi
- $\varepsilon$  = Koefisien *error*

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Ringkasan dari hasil penelitian ini ditunjukkan pada beberapa tabel berikut ini.

**Tabel 1. Deskripsi Variabel Penelitian**

| Variabel | N  | Minimum | Maximum | Mean     | Std. Deviation |
|----------|----|---------|---------|----------|----------------|
| Q        | 39 | 0,759   | 27,213  | 4,15063  | 5,396852       |
| DA       | 39 | 0,028   | 0,411   | 0,22364  | 0,090289       |
| KI       | 39 | 50,067  | 84,992  | 63,62608 | 11,941870      |
| KIND     | 39 | 30,000  | 80,000  | 45,01867 | 14,593768      |
| KA       | 39 | 3,000   | 6,000   | 3,56410  | 0,882427       |

**Tabel 2. Deskripsi Variabel Dummy Kepemilikan Manajerial**

|       |       | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|-------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | 0     | 21        | 53,8    | 53,8          | 53,8               |
|       | 1     | 18        | 46,2    | 46,2          | 100,0              |
|       | Total | 39        | 100,0   | 100,0         |                    |

**Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

| Variabel | Model 1           | Keterangan       | Model 2           | Keterangan       |
|----------|-------------------|------------------|-------------------|------------------|
| KI       | t hitung = 2,811  | Signifikan       | t hitung = 0,899  | Tidak Signifikan |
|          | sig = 0,008       |                  | sig = 0,375       |                  |
| KM       | t hitung = -2,907 | Signifikan       | t hitung = -2,659 | Signifikan       |
|          | sig = 0,006       |                  | sig = 0,012       |                  |
| KIND     | t hitung = 5,111  | Signifikan       | t hitung = 2,244  | Signifikan       |
|          | sig = 0,000       |                  | sig = 0,031       |                  |
| KA       | t hitung = 1,083  | Tidak Signifikan | t hitung = 1,198  | Tidak Signifikan |
|          | sig = 0,286       |                  | sig = 0,239       |                  |

Nilai rata-rata tobin's Q pada Tabel 1 adalah sebesar 4,15063. Nilai tersebut lebih besar dari 1 yang berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel telah menciptakan nilai perusahaan yang cukup tinggi. Hal ini sesuai dengan asumsi dari James Tobin yang menyebutkan bahwa apabila perusahaan memberikan nilai  $Q > 1$ , maka perusahaan tersebut dapat menghasilkan *earning* dengan *rate of return* yang sesuai dengan harga perolehan aset-asetnya (Klapper dan Love, 2002 dalam Didin, 2012: 69). Nilai standar deviasi tertinggi tobin'Q adalah sebesar 5,396852. Nilai tersebut lebih besar dari nilai rata-rata yang artinya data tobin'Q mengalami *outliers* dikarenakan besarnya kesenjangan antara nilai maksimum dan minimum dari nilai perusahaan tersebut.

Nilai rata-rata *discretionary accrual* pada Tabel 1 adalah sebesar 0,22364. Nilai tersebut menunjukkan adanya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan sampel masih dalam taraf yang relatif rendah (rata-rata nilai di bawah 1). Nilai manajemen laba yang mendekati angka 0 menunjukkan bahwa perusahaan sampel selalu melakukan manajemen laba dalam mencatat dan menyusun informasi keuangan dengan pola perataan laba (*income smoothing*). Rata-rata nilai *discretionary accrual* pada penelitian ini menunjukkan angka yang positif, hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel melakukan manajemen laba dengan meningkatkan laba perusahaan atau *increasing income*. Nilai standar deviasi *discretionary accrual* adalah sebesar 0,090289, Nilai tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata, hal ini berarti bahwa data *discretionary accrual* dari perusahaan tersebut tidak mengalami *outliers*.

Nilai rata-rata kepemilikan institusional pada Tabel 1 adalah sebesar 63,62608. Hal ini berarti sebagian besar pemegang saham dari perusahaan sampel adalah pihak institusi. Nilai standar deviasi kepemilikan institusional adalah sebesar 11,941870. Nilai tersebut masih lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata kepemilikan institusional, yang berarti bahwa data variabel kepemilikan institusional tidak mengalami *outliers*.

Nilai rata-rata variabel komisaris independen pada Tabel 1 adalah sebesar 45,01867. Hal ini memberikan arti bahwa rata-rata perusahaan sampel telah mematuhi peraturan dari BEI dengan surat keputusan nomor KEP-339/BEJ/07-2001 untuk memiliki komisaris independen paling sedikit sebesar 30. Nilai standar deviasi komisaris independen adalah sebesar 14,593768. Nilai tersebut masih lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata komisaris independen. Hal ini berarti bahwa data variabel komisaris independen tidak mengalami *outliers*.

Nilai rata-rata variabel komite audit pada Tabel 1 adalah sebesar 3,56410. Nilai tersebut memberikan arti bahwa rata-rata jumlah komite audit yang ada pada perusahaan sampel telah memenuhi persyaratan dari BEI yang mengharuskan perusahaan publik untuk membentuk komite audit sekurang-kurangnya berjumlah 3 (tiga) orang. Nilai standar deviasi komite audit adalah sebesar 0,882427. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata komite audit. Hal ini berarti bahwa data komite audit tersebut tidak mengalami *outliers*.

Tabel 2 menunjukkan bahwa terdapat 6 (enam) perusahaan sampel yang memiliki saham manajerial selama tiga tahun berturut-turut. Sedangkan untuk perusahaan yang tidak memiliki pemegang saham manajerial adalah sebanyak 7 (tujuh) perusahaan selama tiga tahun berturut-turut. Beberapa perusahaan tersebut modal sahamnya dimiliki oleh pemegang saham institusional serta pemegang saham publik.

Tabel 3 menunjukkan bahwa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen, sedangkan variabel yang mempengaruhi manajemen laba adalah hanya kepemilikan manajerial dan komisaris independen.

Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berhasil mempengaruhi nilai perusahaan secara positif signifikan, yang artinya kepemilikan institusional dalam perusahaan yang cukup dominan dapat mempengaruhi efektifitas pengawasan yang dilakukan oleh pemegang saham institusional terhadap manajemen perusahaan. Penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajemen laba. Hasil ini diduga karena para pemegang saham institusional cenderung berorientasi pada laba sekarang (laba jangka pendek). sehingga walaupun mereka memiliki akses informasi untuk mengetahui terjadinya manajemen laba namun mereka tetap membiarkan pihak manajemen dalam melakukan pengelolaan laba (*efficient earning management*). Selain itu, pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan sampel dalam penelitian ini diduga untuk menciptakan nilai pasar, apabila nilai pasar perusahaan tinggi maka nilai perusahaan juga meningkat sehingga kesejahteraan para pemegang saham juga akan meningkat.

Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini berhasil mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif signifikan. Penelitian ini bertentangan dengan teori agensi karena adanya kepemilikan manajerial belum mampu mensejajarkan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*). Kepemilikan manajerial dapat mengurangi nilai perusahaan karena dalam penelitian ini perusahaan yang tidak memiliki saham manajerial lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki saham manajerial, sehingga pihak manajemen yang juga berperan sebagai investor dalam hal ini belum cukup termotivasi untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Jumlah kepemilikan saham yang sangat kecil juga membuat manajemen lebih mengarah kepada peningkatan kinerja dengan tujuan untuk pengembangan perusahaan. Penelitian ini juga menemukan bahwa kepemilikan manajerial berhasil mengurangi manajemen laba. Hal ini dikarenakan pihak manajemen yang juga sebagai pemegang saham akan mempertimbangkan respon dari para investor lain (investor eksternal) dalam melakukan manajemen laba, dalam hal ini pemegang saham manajerial lebih mempertimbangkan pada tingkat perkembangan perusahaan, karena apabila investor eksternal memberikan respon yang buruk terhadap perusahaan akibat dari dilakukannya manajemen laba maka hal tersebut juga dapat menghambat perkembangan perusahaan. Oleh karena itu pemegang

saham manajerial akan lebih berhati-hati dalam melakukan pengelolaan laba atau bahkan meminimalisir terjadinya pengelolaan laba perusahaan.

Penelitian ini berhasil membuktikan adanya pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menganggap bahwa adanya dewan komisaris independen dalam perusahaan dapat memberikan pengawasan secara optimal terhadap kinerja perusahaan. Dewan komisaris independen dalam penelitian ini juga sudah bertindak secara independen dalam mengatasi masalah yang timbul antara pemegang saham dan manajemen, dalam hal ini dewan komisaris independen mampu menjadi penengah bagi kedua belah pihak, sehingga semakin besar komisaris independen dalam perusahaan maka proses *monitoring* yang dilakukan terhadap kinerja manajemen juga akan semakin efektif dan nilai perusahaan pun dapat meningkat. Selain itu, komisaris independen dalam penelitian ini juga berhasil mempengaruhi manajemen laba, namun dengan arah negatif signifikan. Hal ini disebabkan karena rata-rata komisaris independen dalam perusahaan sampel tidak bersikap secara independen untuk memonitori manajemen dalam membuat laporan keuangan. Jumlah rata-rata komisaris independen dalam perusahaan sampel yang tidak mencapai 50% yaitu sebesar 45% juga menyebabkan hak dari komisaris independen dalam mempengaruhi manajemen untuk membuat suatu keputusan menjadi kurang efektif. Besarnya komisaris independen dalam perusahaan juga lebih sedikit dibandingkan dengan jumlah dari dewan direksi perusahaan, sehingga keputusan dari komisaris independen dapat dipengaruhi oleh pihak-pihak lain yang terafiliasi dengan perusahaan.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa keberadaan komite audit dalam perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan maupun manajemen laba. Penelitian ini menganggap bahwa keberadaan komite audit saja belum dapat menggambarkan kualitas atau kinerja dari audit suatu perusahaan sehingga tidak memberikan peningkatan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, pembentukan komite audit dalam perusahaan juga diduga hanya sebagai persyaratan untuk memenuhi peraturan BEI saja. Komite audit dalam penelitian ini juga belum bisa bertindak secara independen sehingga proses audit pada perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh pihak-pihak tertentu. Selain itu adanya komite audit yang tinggi pada perusahaan sampel juga tidak dapat menjamin kualitas laporan keuangan perusahaan. Sehingga keberadaan komite audit dalam penelitian ini tidak dapat meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan dan manajemen laba.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Pengaruh mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan.
  - a. Kepemilikan institusional berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa besarnya kepemilikan institusional dalam perusahaan dapat memberikan pengawasan yang efektif terhadap manajemen perusahaan sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan.
  - b. Kepemilikan manajerial berpengaruh secara negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan justru akan menurunkan nilai perusahaan.
  - c. Komisaris independen berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa komisaris independen dalam perusahaan mensejajarkan kepentingan dari pihak manajemen dengan pemegang saham sehingga hal ini juga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.
  - d. Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena keberadaan komite audit belum dapat menggambarkan kualitas audit suatu perusahaan sehingga hal ini juga tidak memberikan peningkatan pada nilai perusahaan.
2. Pengaruh mekanisme GCG terhadap manajemen laba.
  - a. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Hal ini dikarenakan pemegang saham institusional mengizinkan pihak manajer untuk melakukan manajemen laba secara efisien (*efficient earning management*).
  - b. Kepemilikan manajerial berpengaruh secara negatif signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini berarti bahwa pihak manajemen yang juga sebagai pemegang saham lebih berhati-hati dalam melakukan pengelolaan laba atau bahkan akan meminimalisir praktik manajemen laba.
  - c. Komisaris independen berpengaruh secara positif signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini dikarenakan jumlah komisaris independen belum cukup untuk bertindak secara independen dan keputusan komisaris independen dipengaruhi oleh pihak lain, komisaris independen dalam perusahaan justru meningkatkan manajemen laba.
  - d. Komite audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Hal ini dikarenakan keberadaan komite audit yang tinggi pada perusahaan sampel belum dapat menjamin kualitas laporan keuangan perusahaan. Komite audit juga diduga dipengaruhi oleh pihak lain dalam menilai laporan keuangan perusahaan, sehingga tidak dapat meminimalisir praktik manajemen laba.

Adapun saran yang dapat diajukan bagi penelitian selanjutnya agar memperoleh hasil penelitian yang lebih baik adalah sebagai berikut:

1. Menggunakan proksi lain dalam mengukur mekanisme GCG, seperti indeks pengukuran yang telah ditetapkan lembaga penerapan GCG di Indonesia yaitu IICD (*Indonesian Institute of Corporate Directorships*). Indeks tersebut dapat digunakan agar mendapatkan hasil pengukuran yang lebih komprehensif dalam mengungkapkan pelaksanaan GCG dalam perusahaan.
2. Menambah jumlah sampel dan tahun penelitian agar penelitian yang dihasilkan selanjutnya lebih *representative*. Penambahan jumlah tahun dalam penelitian juga diharapkan dapat mengamati kecenderungan terjadinya manajemen laba dalam perusahaan secara lebih baik.
3. Hasil penelitian menunjukkan koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang kecil untuk model manajemen laba yaitu sebesar 21,5%. Oleh karena itu pada penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lain atau variabel kontrol dalam untuk mempengaruhi manajemen laba

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Adrian Sutedi. 2011. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Barnhart, S. W. and Rosenstein, S. 1998. *Board Composition, Managerial Ownership, and Firm Performance: An Empirical Analysis*. *The Financial Review*. Vol. 33. No. 4. November. Hal. 1-16.
- Dechow, Patricia M., Richard G. Sloan, and Amy P. Sweeney. 1995. *Detecting Earning Management*. *The Accounting Review*. Vol. 20. No. 2. April. Hal. 193-225.
- Diah Ayu Pertiwi. 2010. Analisis Pengaruh *Earning Management* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Peranan Praktik *Corporate Governance* sebagai *Moderating Variable* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Didin Budi Cahyono. 2012 Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 Tahun 2006-2010). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- FCGI. 2001. Seri *Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)*. Jilid II. Jakarta.
- I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri. 2011. Dampak *Good Corporate Governance* dan Budaya Organisasi pada Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Manajemen Laba serta Konsekuensinya pada Nilai Perusahaan. *Disertasi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Jensen, Michael C. and William H. Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3. No. 4. Oktober. Hal. 305-360.

- Mochammad Ridwan dan Ardi Gunardi. 2013. Peran Mekanisme *Corporate Governance* sebagai Pemoderasi Praktik *Earning Management* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Trikonomika*. Vol. 12. No. 1. Juni. Hal. 49-60.
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Rima Yuni Fitriyanti. 2007. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Rimba Kusumadilaga. 2010. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang
- Wilsna Rupilu. 2011. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Manajemen dan Bisnis dan Sektor Publik*. Vol. 8. No. 1. Oktober. Hal. 101-127
- Schipper, Katherine. 1989. *Commentary on Earning Management*. *Accounting Horizons*. Vol. 3. No. 4. Desember. Hal. 91-102.
- Siallagan, Hamonangan dan Machfoedz, Mas'ud. 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 9, Padang*. 23-26 Agustus.
- Vinola Herawaty. 2008. Peran Praktek *Corporate Governance* sebagai *Moderating Variable* dari Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10. No. 2. November, Hal. 97-108