

PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP HUBUNGAN ANTARA MANAJEMEN LABA DENGAN NILAI PERUSAHAAN

Yessinda Junchristianti

yessinda01@yahoo.com

Maswar Patuh Priyadi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to find out the influence of profit management to the firm value, the practical of corporate governance to the firm value and the practical influence of corporate governance to the correlation between profit management and the firm value. The result of the research shows that: (1) the earnings management is negative and it does not have any significant influence to the firm value. (2) The practical of corporate governance simultaneously has positive significant influence to the firm value with a difference ways in each variable. The institutional ownership variable, independent commissioner and size of board of commissioner are the variables which have significant influence to the firm value. (3) The institutional ownership, size of board of commissionaires and classification of public accountant are the moderate variables between the earnings management and firm value whereas the managerial ownership, independent commissioner and audit committee is not the moderating variable.

Keywords: corporate governance, profit management and firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan, praktek *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dan pengaruh praktek *corporate governance* terhadap hubungan antara manajemen laba dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Manajemen laba negatif tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Praktek *corporate governance* berpengaruh positif signifikan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan dengan arah yang berbeda untuk setiap variabelnya. Variabel kepemilikan institusional, komisaris independen dan ukuran dewan komisaris merupakan variabel yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris dan klasifikasi akuntan publik merupakan variabel pemoderasi antara manajemen laba dan nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit bukan merupakan variabel pemoderasi.

Kata kunci: *corporate governance*, manajemen laba dan nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Tujuan utama didirikan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham yang tinggi merupakan dampak dari adanya jumlah permintaan yang besar (hukum penawaran). Besarnya jumlah permintaan akan saham perusahaan menunjukkan besarnya keyakinan dan kepercayaan investor untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan.

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Oleh karena itu sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan merupakan cerminan nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Akan

tetapi informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya. Kondisi ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (*information asymmetric*) (Haris, 2004).

Laporan keuangan merupakan proses akhir dalam proses akuntansi yang mempunyai peranan penting bagi pengukuran dan penilaian kinerja sebuah perusahaan. Laporan keuangan yang berkualitas, yang terbebas dari rekayasa dan mengungkapkan informasi sesuai dengan fakta yang sebenarnya menjadi kepentingan banyak pihak. Laporan keuangan merupakan bentuk pertanggungjawaban manajemen perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan, seperti pemegang saham, investor, kreditor, pemerintah, masyarakat maupun pihak-pihak lainnya. Laporan keuangan seringkali disalahgunakan oleh manajemen dengan melakukan perubahan dalam penggunaan metode akuntansi yang digunakan, sehingga akan mempengaruhi jumlah laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan. Hal ini sering dikenal dengan istilah manajemen laba.

Manajemen laba merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang dapat mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan (Iqbal, 2007). Manajemen laba merupakan masalah keagenan yang seringkali dipicu oleh adanya pemisahan peran atau perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Pemahaman manajemen laba dapat dibagi menjadi dua, yang pertama dilihat dari pelaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang dan *political cost* (*opportunistic earning management*). Kedua memandang manajemen laba dari perspektif *efficient earning management*, di mana manajemen laba memberi manajer untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian tidak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Dengan demikian manajer mempengaruhi nilai pasar saham perusahaannya melalui manajemen laba misalnya dengan membuat pemerataan laba dan pertumbuhan laba sepanjang waktu, Scott (2000) dalam Wahidahwati (2002).

Untuk meminimumkan terjadinya tindakan manajemen laba, maka perusahaan perlu menerapkan mekanisme *good corporate governance* dalam sistem pengendalian dan pengelolaan perusahaan. pengertian *good corporate governance* menurut *For Corporate Governance in Indonesian* (FCGI) adalah seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain system yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Pada dasarnya isu tentang *corporate governance* dilatarbelakangi oleh teori keagenan (*agency theory*). Dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut, Jensen dan Meckling (1976) dalam Widiatmaja (2010).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji (1) Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Pengaruh praktek *corporate governance* secara parsial terhadap nilai perusahaan. (3) Manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan mekanisme *corporate governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, ukuran dewan komisaris, komite audit dan klasifikasi akuntan publik) sebagai variabel *moderating* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dalam hal jangka waktu pengambilan sampel yang lebih panjang yaitu antara 2010-2013 dan penambahan variabel *moderating* dalam mekanisme *corporate governance* yaitu komite audit dan ukuran dewan komisaris.

TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan mengemukakan hubungan antara *principal* (pemilik) dan *agent* (manajer) dalam hal pengelolaan perusahaan, dimana *principal* merupakan suatu entitas yang mendelegasikan wewenang untuk mengelola perusahaan kepada pihak *agent* (manajemen). Menurut Eisenhard (1989) dalam Arifin (2005) teori keagenan dilandasi oleh tiga buah asumsi, yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi tentang keorganisasian dan asumsi tentang informasi.

Prinsipal tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja agen. Sedangkan agen mempunyai lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja, dan perusahaan secara keseluruhan. Hal inilah yang mengakibatkan adanya ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh prinsipal dan agen. Ketidakseimbangan ini disebut dengan asimetri informasi (*information asymmetric*). Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana terdapat ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi dengan pihak pemegang saham dan *stakeholder* pada umumnya sebagai pengguna informasi (*user*). Akibat adanya informasi yang tidak seimbang (asimetri) ini, dapat menimbulkan 2 (dua) permasalahan yang disebabkan adanya kesulitan prinsipal untuk memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan agen. Jensen dan Meckling (1976) dalam Arifin (2005) menyatakan permasalahan tersebut adalah *moral hazard*, yaitu permasalahan yang muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja dan *adverse selection*, yaitu suatu keadaan dimana prinsipal tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh agen benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas.

Corporate governance yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* sangat berkaitan dengan bagaimana membuat para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana/kapital yang telah ditanamkan oleh investor. Selain itu *Corporate Governance* juga berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer. Dengan kata lain yakni *corporate governance* diharapkan akan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*).

Corporate Governance

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Konsep *corporate governance* diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan.

Azas-Azas Corporate Governance

Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006) telah mengeluarkan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia. Pedoman GCG merupakan panduan bagi perusahaan dalam membangun, melaksanakan dan mengkomunikasikan praktik GCG kepada pemangku kepentingan. Dalam pedoman tersebut KNKG (Komite Nasional Kebijakan

Governance) memaparkan azas-azas GCG, *Pertama*, keterbukaan (*transparency*), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan. Dalam prinsip ini, informasi harus diungkapkan secara tepat waktu dan akurat. Informasi yang diungkapkan antara lain keadaan keuangan, kinerja keuangan, kepemilikan dan pengelolaan keuangan perusahaan. Audit yang dilakukan atas informasi dilakukan secara *independent*. Keterbukaan dilakukan agar pemegang saham dan orang lain mengetahui keadaan perusahaan sehingga nilai pemegang saham dapat ditingkatkan.

Kedua, akuntabilitas (*accountability*), yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawab-an organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif. Prinsip ini memuat kewenangan-kewenangan yang harus dimiliki oleh dewan komisaris dan direksi beserta kewajiban-kewajibannya kepada pemegang saham dan stakeholders lainnya.

Ketiga, pertanggungjawaban (*responsibility*), yaitu kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan yang berlaku. Prinsip ini menekankan pada adanya system yang jelas untuk mengatur mekanisme pertanggungjawaban perusahaan kepada pemegang saham dan pihak-pihak lain yang berkepentingan. Hal tersebut untuk merealisasikan tujuan yang hendak dicapai dalam good corporate governance yaitu mengakomodasikan kepentingan pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan seperti masyarakat, pemerintah, asosiasi bisnis dan sebagainya.

Keempat, kemandirian (*independency*), yaitu suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan dan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat. Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

Kelima, kewajaran (*fairness*), yaitu perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku. Prinsip ini menekankan pada jaminan perlindungan hak-hak para pemegang saham.

Mekanisme Corporate Governance

Ada enam mekanisme *Corporate Governance* yang dipakai dalam penelitian ini, yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, ukuran dewan komisaris, komite audit dan klasifikasi akuntan publik.

Kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain). Investor institusional sering disebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated*) sehingga seharusnya lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan dibanding investor non instusional. Investor institusional diyakini mampu memonitor tindakan manajer dengan lebih baik dibanding dengan investor individual. Kepemilikan institusional yang tinggi akan meningkatkan pengelolaan laba tetapi jika pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan bersifat oportunistik maka kepemilikan institusional yang tinggi akan mengurangi manajemn laba.

Kepemilikan Manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan antara pemegang saham luar dengan manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah seorang pemilik juga, Jensen dan Meckling (1976) dalam Widiatmaja (2010).

Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Pernyataan tersebut menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri.

Komisaris Independen. Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham ataupun hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya, direksi ataupun pemegang saham pengendali atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Keberadaan komisaris independen dimaksudkan untuk mendorong terciptanya iklim dan lingkungan kerja yang lebih obyektif dan menempatkan kewajaran dan kesetaraan di antara berbagai kepentingan termasuk kepentingan pemegang saham minoritas dan *stakeholder* lainnya.

Ukuran Dewan Komisaris. Dewan komisaris bertanggung jawab dan mempunyai kewenangan untuk mengawasi kebijakan dan kegiatan yang dilakukan direksi dan manajemen atas pengelolaan sumber daya perusahaan agar dapat berjalan secara efektif, efisien, dan ekonomis dalam rangka mencapai tujuan organisasi, serta memberikan nasihat bilamana diperlukan (Darmawati, 2004). Karena posisinya yang sangat penting dalam perusahaan, kemampuan dan pemahaman komisaris terhadap bidang usaha dan emiten akan sangat mempengaruhi persetujuan dan keputusan yang dibuat, sehingga komisaris harus memiliki dan menguasai latar belakang pendidikan di bidang ekonomi.

Komite Audit. Sesuai dengan Kep. 29/PM/2004, komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan pengelolaan perusahaan. Anggota komite ini yang berasal dari komisaris hanya sebanyak satu orang, anggota komite yang berasal dari komisaris tersebut merupakan komisaris independen perusahaan tercatat sekaligus menjadi ketua komite audit. Anggota lain yang bukan merupakan komisaris independen harus berasal dari pihak eksternal yang independen.

Klasifikasi Akuntan Publik. Klasifikasi akuntan publik yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal (termasuk audit internal) dapat mengurangi sifat oportunistik manajemen yang melakukan manajemen laba (*earning management*) dengan cara mengawasi laporan keuangan dan melakukan pengawasan pada audit eksternal. Klasifikasi akuntan publik yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal (termasuk audit internal) dapat mengurangi sifat oportunistik manajemen yang melakukan manajemen laba (*earning management*) dengan cara mengawasi laporan keuangan dan melakukan pengawasan pada audit eksternal.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, Nurlela dan Islahuddin (dalam Kusumadilaga, 2010). Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan diukur dari nilai pasar wajar dari harga saham. Bagi perusahaan yang sudah *go public* maka nilai pasar wajar perusahaan ditentukan mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dalam *listing price*. Harga pasar merupakan cerminan berbagai keputusan dan kebijakan manajemen.

Kinerja keuangan akan menentukan tinggi rendahnya harga saham dipasar modal. Berarti nilai perusahaan juga ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan. Apabila kinerja keuangan perusahaan baik, maka sahamnya akan diminati investor dan harganya meningkat. Dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan dimata investor juga meningkat.

Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan masalah keagenan yang seringkali dipicu oleh adanya pemisahan peran atau perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, Iqbal (dalam Praditia, 2010). Manajer melakukan manipulasi laba melalui manajemen laba agar laba nampak sebagaimana yang diharapkan.

Herawaty (2008) membagi cara pemahaman atas manajemen laba atau *earnings management* menjadi dua. Pertama, melihatnya sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang, dan *political costs (opportunistic earnings management)*. Kedua, dengan 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.

Lebih lanjut, manajer juga mampu mempengaruhi nilai pasar dari saham perusahaan mereka dengan manajemen laba. Contoh, mereka ingin menciptakan kesan *earning* yang mulus dan berkembang sepanjang waktu. Jika hal ini terjadi, akan mengakibatkan rendahnya kualitas laba (Rachmawati dan Triatmoko, 2007). Jika kondisi seperti ini muncul, maka diperlukannya suatu cara pengendalian yang mampu menyejajarkan perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibanding pemilik (pemegang saham) sehingga menimbulkan asimetri informasi. Manajer diwajibkan memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan merupakan cerminan nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut penting bagi pengguna eksternal perusahaan karena kelompok itu berada dalam kondisi yang paling tidak tinggi tingkat kepastiannya, Ali (dalam Herawaty, 2008).

Manajemen Laba dapat menimbulkan biaya-biaya keagenan (*agency cost*) yang dipicu dari adanya pemisahan peran atau perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan pengelola / manajemen perusahaan (*agent*). Manajemen selaku pengelola perusahaan memiliki informasi tentang perusahaan lebih banyak dan lebih dahulu daripada pemegang saham, sehingga terjadi asimetri informasi yang memungkinkan manajemen melakukan praktik akuntansi dengan orientasi pada laba untuk mencapai suatu kinerja tertentu. Dengan demikian manajer mempengaruhi nilai pasar saham perusahaannya melalui manajemen laba misalnya dengan membuat pemerataan laba dan pertumbuhan laba sepanjang waktu, Scott (2000) dalam Wahidahwati (2002). Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Dalam perspektif teori agensi, agen yang *risk adverse* dan cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* dari investasi yang tidak meningkatkan nilai perusahaan ke alternatif investasi yang lebih menguntungkan. Permasalahan agensi akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan *resources* perusahaan, baik dalam bentuk investasi yang tidak layak maupun dalam bentuk *shirking* (Herawaty, 2008). *Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Dengan demikian, penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₂: *Corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan..

Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap hubungan Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan.

Dengan alasan meningkatkan nilai perusahaan, manajemen melakukan tindakan oportunistik dengan melakukan manajemen laba. Oleh karena adanya mekanisme *corporate governance* di perusahaan akan membatasi manajemen laba karena adanya mekanisme pengendalian dalam perusahaan tersebut. Mekanisme *corporate governance* dapat diproksi dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, ukuran dewan komisaris, komite audit dan klasifikasi akuntan publik.

Kepemilikan Institusional.

Hasil penelitian Jiambavo et al (1996) dalam Herawaty (2008) menemukan bahwa nilai *absolute discretionary* berhubungan negatif dengan kepemilikan institusional. Hasil-hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa ada efek *feedback* dari kepemilikan institusional yang dapat mengurangi pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{3a} : Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan diperlemah dengan adanya kepemilikan institusional.

Kepemilikan Manajerial.

Warield et al. (1995) dalam Wahidahwati (2002) dalam penelitiannya yang menguji kepemilikan manajerial dengan *discretionary accrual* dan kandungan informasi laba menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial berhubungan dengan negatif dengan *discretionary accrual*. Dalam penelitian ini mengacu pada teori yang ada menyatakan kepemilikan manajerial dapat berfungsi sebagai mekanisme *corporate governance* sehingga dapat mengurangi tindakan manajer dalam memanipulasi laba, hal ini berarti kepemilikan manajerial berhubungan negatif dengan manajemen laba. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{3b} : Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan diperlemah dengan adanya kepemilikan manajerial.

Komisaris Independen.

Besley (1996) dalam Rachmawati dan Triatmoko (2007) menyimpulkan bahwa komposisi dewan komisaris dari luar lebih dapat untuk mengurangi kecurangan pelaporan keuangan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Wedari (2004) menyatakan bahwa

komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *discretionary accruals*. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{3c} : Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan diperlemah dengan adanya komisaris independen.

Ukuran Dewan Komisaris.

Beiner *et al.* (2003) dalam Ujijantho dan Pramuka (2007) yang menegaskan bahwa dewan komisaris merupakan mekanisme *governance* yang penting. Mereka juga menyarankan bahwa dewan komisaris yang ukurannya besar kurang efektif daripada dewan yang ukurannya kecil. Namun, Yu (2006) dalam Nasution dan Setiawan (2007) menemukan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif secara signifikan terhadap manajemen laba yang diukur dengan menggunakan model Modified Jones untuk memperoleh nilai akrual kelolaannya. Hal ini menandakan bahwa makin banyak dewan komisaris maka tindak manajemen laba makin sedikit karena banyaknya dewan komisaris memungkinkan bagi organisasi tersebut untuk didominasi oleh pihak manajemen dalam menjalankan perannya. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{3d} : Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan diperlemah dengan adanya ukuran dewan komisaris.

Komite Audit.

Keanggotaan komite audit yang diatur oleh Bapepam dan Bursa Efek Indonesia, disebutkan bahwa komite audit yang dimiliki oleh perusahaan minimal terdiri dari tiga orang, dimana sekurang-kurangnya 1 (satu) orang berasal dari komisaris independen dan 2 (dua) orang anggota lainnya berasal dari luar emiten atau perusahaan publik. Penerapan jumlah keberadaan komite audit yang memenuhi standar akan meningkatkan nilai perusahaan. Wilopo (2004) dalam Rupilu (2011) menganalisis hubungan dewan komisaris independen, komite audit, kinerja perusahaan dan *discretionary accrual*. Dari penelitian tersebut dilaporkan bahwa kehadiran komite audit dan dewan komisaris independen mampu mempengaruhi secara negatif praktik manajemen laba di perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{3e} : Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan diperlemah dengan adanya komite audit.

Klasifikasi Akuntan Publik.

Dalam penelitian yang dilakukan Meutia (2004) menyatakan bahwa perusahaan yang diaudit oleh KAP *big four* memiliki *absolute discretionary accruals* yang lebih rendah dibandingkan dengan KAP *non big four*. Hal ini membuktikan bahwa KAP *big four* lebih berkualitas dalam mendeteksi adanya *earnings management* dalam suatu perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{3f} : Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan diperlemah dengan adanya klasifikasi akuntan publik.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013. Teknik pengambilan sampel yang

digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013, (2) Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan untuk periode 31 desember 2010-2013, (3) Perusahaan menyajikan laporan keuangan dalam bentuk rupiah, (4) Data perusahaan yang tersedia lengkap mengenai kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, ukuran dewan komisaris, komite audit dan klasifikasi akuntan publik dalam laporan tahunan periode 2010-2013.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah manajemen laba yang dipromosikan dengan *discretionary accrual*. Penggunaan *discretionary accruals* sebagai proksi manajemen laba dihitung dengan menggunakan *Modified Jones Model* (Dechow *et al.*, 1995).

$$TAC = Nit - CFOit$$

Nilai *total accrual* (TA) yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS sebagai berikut:

$$TAit / Ait-1 = \beta_1 (1 / Ait-1) + \beta_2 (\Delta Revt / Ait-1) + \beta_3 (PPEt / Ait-1) + e$$

Dengan menggunakan koefisien regresi diatas nilai *non discretionary accruals* (NDA) dapat dihitung dengan rumus :

$$NDAit = \beta_1 (1 / Ait-1) + \beta_2 (\Delta Revt / Ait-1 - \Delta Rect / Ait-1) + \beta_3 (PPEt / Ait-1)$$

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

$$DAit = TAit / Ait-1 - NDAit$$

Keterangan :

DAit = *Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode ke t

NDAit = *Non Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode ke t

TAit = Total akrual perusahaan i pada periode ke t

Nit = Laba bersih perusahaan i pada periode ke-t

CFOit = Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode ke t

Ait-1 = Total aktiva perusahaan i pada periode ke t-1

$\Delta Revt$ = Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode ke t

PPEt = Aktiva tetap perusahaan pada periode ke t

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

e = error

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Rasio Tobins'q dalam penelitian ini digunakan sebagai indikator penilaian nilai perusahaan., dengan rumus sebagai berikut :

$$Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)}$$

Keterangan :

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (EMV = closing price x jumlah saham beredar)

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total aktiva

Variabel Moderating

Mekanisme Corporate Governance

a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain).

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

b. Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005).

$$\text{MANJ} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

c. Proporsi Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independent.

$$\text{INDP} = \frac{\text{Jumlah anggota dewan komisaris dari luar perusahaan}}{\text{Seluruh anggota dewan komisaris perusahaan}} \times 100\%$$

d. Ukuran Dewan Komisaris

Ukuran dewan komisaris merupakan jumlah anggota dewan komisaris perusahaan, Beiner *et al* (2003) dalam Ujijantho dan Pramuka (2007) . Ukuran dewan komisaris diukur dengan menggunakan indikator jumlah anggota dewan komisaris suatu perusahaan.

e. Komite Audit

Komite audit adalah auditor internal yang dibentuk dewan komisaris, yang bertugas melakukan pemantauan dan evaluasi atas perencanaan dan pelaksanaan pengendalian intern perusahaan. Keberadaan komite audit, merupakan variabel dummy, bila penerapan jumlah keberadaan komite audit memenuhi standar maka dinilai 1, dan jika sebaliknya maka dinilai 0.

f. Klasifikasi Akuntan Publik

Audit merupakan suatu proses untuk mengurangi ketidakselarasan informasi yang terdapat antara manajer dan para pemegang saham dengan menggunakan pihak luar untuk memberikan pengesahan terhadap laporan keuangan, Meutia (2004) dalam Pertiwi (2010). Klasifikasi akuntan publik dalam penelitian ini menggunakan *dummy variable*. Jika perusahaan diaudit oleh KAP Big 4 maka akan dinilai satu, sedangkan jika tidak diaudit oleh KAP Big 4 maka nilainya nol.

Kategori KAP Big 4 di Indonesia, yaitu:

1. KAP Price Waterhouse Coopers, yang berkerjasama dengan KAP Drs. Hadi Susanto dan rekan, dan KAP Haryanto Sahari.
2. KAP KPMG (Klynveld peat Marwick Goerdeler), yang bekerjasama dengan KAP Sidharta-Shidarta dan Wijaya.
3. KAP Ernest and Young, yang bekerjasama dengan KAP Drs. Sarwoko dan Sanjoyo, Prasetyo Purwanto.
4. KAP Deloitte Touche Thomatsu, yang bekerjasama dengan KAP Drs. Hans Tuanoka dan Osaman Bing Satrio.

Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel bebas yang dalam pelaksanaan penelitian tidak dimasukkan sebagai variabel bebas tetapi justru keberadaannya dikendalikan (dikontrol). Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) diprosikan berdasarkan *tottal asset* yang terdapat di dalam laporan keuangan perusahaan sampel. Untuk mendapatkan hasil total asset yang lebih baik dan valid, maka langkah untuk mengatasinya adalah melakukan transformasi data mentah menjadi data yang merupakan nilai logaritma natural dari data itu sendiri ($\ln Total\ asset$).

Pengujian Hipotesis

Model regresi yang dikembangkan untuk menguji hipotesis-hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

$$Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ML_{it} + \alpha_2 UP_{it} \dots \dots \dots \text{model regresi I}$$

$$Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 INST_{it} + \alpha_2 MANJ_{it} + \alpha_3 INDP_{it} + \alpha_4 KOMS_{it} + \alpha_5 KA_{it} + \alpha_6 KAP_{it} + \alpha_5 UP_{it} \dots \dots \dots \text{model regresi II}$$

$$Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ML_{it} + \alpha_2 INST_{it} + \alpha_3 MANJ_{it} + \alpha_4 INDP_{it} + \alpha_5 KOMS_{it} + \alpha_5 KA_{it} + \alpha_6 KAP_{it} + \alpha_7 ML_{it} * INST_{it} + \alpha_8 ML_{it} * MANJ_{it} + \alpha_9 ML_{it} * INDP_{it} + \alpha_{10} ML_{it} * KOMS_{it} + \alpha_{11} ML_{it} * KA_{it} + \alpha_{12} ML_{it} * KAP_{it} + \alpha_{13} UP_{it} + e \dots \dots \dots \text{model regresi III}$$

Keterangan :

- ML = Manajemen Laba
- INST = Kepemilikan Institusional
- MANJ = Kepemilikan manajerial
- INDP = Proporsi Dewan Komisaris Independen
- KOMS = Ukuran Dewan Komisaris
- KA = Komite Audit
- KAP = Klasifikasi Akuntan Publik
- Q = Tobins'Q = proksi dari nilai perusahaan
- e = Error
- Up = Ukuran perusahaan

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Data Outlier

Outlier adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk variabel tunggal atau kombinasi (Ghozali, 2005). *Outlier* perlu dibuang jika data *outlier* tidak menggambarkan observasi dalam populasi. Deteksi terhadap adanya *outlier* dapat dilakukan dengan menentukan nilai ambang batas yang akan dikategorikan sebagai *outlier* dengan menggunakan metode *Casewise Diagnostics* dengan rentang nilai antara 2

sampai dengan 2,5 barulah data observasi memenuhi uji normalitas. Berikut merupakan statistik deskriptif untuk data yang sudah normal.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian ini. Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari rata-rata, nilai maksimum, dan nilai minimum serta deviasi standar untuk menggambarkan variabel dalam penelitian ini.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INST	170	.00	97.96	67.6310	20.77006
MANJ	170	.00	46.40	5.9338	9.93119
INDP	170	.00	.75	.3579	.12035
KOMS	170	2.00	10.00	3.7706	1.70979
KA	170	.00	1.00	.9765	.15203
KAP	170	.00	1.00	.2882	.45428
ML	170	-22.52	18.20	-.2677	4.94618
UP	170	25.08	33.00	27.4312	1.33053
Q	170	.36	3.05	.7821	.38068
Valid N (listwise)	170				

Berdasarkan tabel 1 statistik deskriptif diatas jumlah data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah 170 observasi setelah mengeluarkan data outlier sebanyak 22 observasi. Variabel kepemilikan institusional menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 97,96. Nilai rata-rata dari kepemilikan institusional sebesar 67,63 sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 20,77. Hal ini berarti bahwa pihak institusional perusahaan memiliki 67,63% saham dari seluruh saham perusahaan. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 46,40. Nilai rata-rata variabel ini adalah sebesar 5,93 dengan standar deviasi sebesar 9,93. Variabel Komisaris independen memiliki nilai minimum 0,00 sedangkan nilai maksimumnya 0,75. Sedangkan nilai rata-rata komisaris independennya sebesar 0,357 dengan standar deviasi sebesar 0,120. Variabel ukuran dewan komisaris memiliki nilai minimum 2,00 sedangkan nilai maksimumnya 10,00. Sedangkan nilai rata-rata ukuran dewan komisaris sebesar 3,770 dengan standar deviasi sebesar 1,709. Variabel komite audit memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 1,00. Nilai rata-rata variabel ini adalah sebesar 0,976 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,152. Variabel klasifikasi akuntan publik memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 1,00. Nilai rata-rata variabel ini adalah sebesar 0,288 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,454.

Nilai perusahaan (Q) menunjukkan rata-rata sebesar 0,7821 dengan standar deviasi sebesar 0,380. Variabel manajemen laba (ML) menunjukkan nilai minimum adalah -22,52 dan nilai maksimum sebesar 18,20. Nilai rata-rata manajemen laba adalah sebesar -0,2677 sedangkan standar deviasinya sebesar 4,946. Variabel Ukuran perusahaan (UP) dalam hal ini menunjukkan nilai total asset yang ditransformasikan dalam bentuk logaritma natural. Nilai minimum yang dimiliki oleh variabel ukuran perusahaan adalah 25,08 dan dengan nilai maksimum sebesar 33,00. Sedangkan nilai rata-rata ukuran perusahaan adalah 27,4312 dengan standar deviasi sebesar 1,3305.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas. Dari hasil uji *Normal Probability Plot* menunjukkan bahwa pola data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat dikatakan bahwa model regresi memenuhi uji normalitas. Setelah melakukan analisis grafik, selanjutnya dilakukan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov Smirnov*. nilai *Kolmogorov - Smirnov Z* sebesar 1,341 dengan tingkat signifikansi 0,055. Nilai taraf signifikansi diatas 0,05 menunjukkan bahwa nilai residual tidak mempunyai perbedaan dengan nilai standar baku. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa data terdistribusi secara normal atau asumsi normalitas sudah terpenuhi.

b. Uji Multikolinearitas. Uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai TOL (*Tolerance*) dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, maka model dinyatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas. Dari hasil uji multikolinearitas dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas dalam penelitian ini tidak terdeteksi adanya dari gejala multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser dilakukan dengan meregresikan semua variabel bebas terhadap nilai mutlak residualnya. Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang dilakukan diketahui bahwa pada model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hal ini karena Signifikan semua variabel >0,05.

d. Uji Autokorelasi. Uji autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin-Watson (Uji D-W). Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 0,910 dimana nilainya berada pada rentang -2 < sampai < 2. Sehingga dari hasil tersebut mengindikasikan tidak terjadinya autokorelasi pada model regresi atau asumsi bebas dari autokorelasi dan model regresi telah terpenuhi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen digunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari analisis regresi pengaruh dari manajemen laba, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, ukuran dewan komisaris, komite audit, klasifikasi akuntan publik, interaksi manajemen laba dengan kepemilikan institusional, interaksi manajemen laba dengan kepemilikan manajerial, interaksi manajemen laba dengan komisaris independen, interaksi manajemen laba dengan ukuran dewan komisaris, interaksi manajemen laba dengan komite audit, interaksi manajemen laba dengan klasifikasi akuntan publik, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol terhadap nilai perusahaan dapat disajikan pada tabel berikut:

a. Uji Hipotesis I

Tabel 2
Uji Hipotesis I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients Beta		
(Constant)	-1.981	.567		-3.498	.001
1 ML	-.007	.006	-.085	-1.177	.241
UP	.101	.021	.352	4.880	.000

a. Dependent Variable: Q

$$Q = -1,981 - 0,007ML + 1,101UP + e$$

b. Uji Hipotesis II

Tabel 3
Uji Hipotesis II

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients Beta		
(Constant)	-1.793	.840		-2.135	.034
UP	.066	.029	.232	2.293	.023
INST	.004	.002	.207	2.001	.047
MANJ	.004	.005	.107	.845	.399
1 INDP	.796	.228	.252	3.492	.001
KOMS	.049	.020	.222	2.476	.014
KA	.002	.231	.001	.009	.992
KAP	-.008	.076	-.010	-.104	.917

a. Dependent Variable: Q

$$Q = -1,793 + 0,004INST + 0,004MANJ + 0,796INDP + 0,049KOMS + 0,002KA - 0,008KAP + 0,066UP + e$$

c. Uji Hipotesis III

Tabel 4
Uji Hipotesis III

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients Beta		
(Constant)	-1.078	.806		-1.337	.183
INST	.004	.002	.215	2.196	.030
MANJ	.005	.005	.143	1.174	.242
INDP	.658	.216	.208	3.050	.003
KOMS	.052	.019	.234	2.775	.006
KA	.050	.246	.020	.202	.840
KAP	.012	.071	.014	.169	.866
1 ML	.068	.049	.887	1.383	.169
UP	.039	.027	.136	1.989	.048
mlxinst	-.012	.005	-.371	-2.182	.030
mlxmanj	.001	.001	.188	.885	.378
mlxindp	-.092	.049	-.491	-1.873	.063
mlxkom	-.022	.006	-1.044	-4.045	.000
mlxka	.019	.029	.234	.670	.504
mlxkap	.083	.019	.346	4.261	.000

a. Dependent Variable: Q

$$Q = -1,025 + 0,068ML - 0,012INST + 0,005MANJ + 0,658INDP + 0,052KOMS + 0,050KA + 0,012KAP + 0,005ML*INST + 0,001ML*MANJ + (-0,92)ML*INDP + (-0,022)ML*KOMS + 0,019ML*KA + 0,083ML*KAP + 0,039Up + e$$

Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui apakah variabel independen dalam model regresi berpengaruh terhadap variabel dependen, maka dilakukan pengujian dengan menggunakan uji koefisien determinasi (R²), uji kelayakan model (*Goodness of Fit*) dan uji t (*t-test*).

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mencari kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat Berikut ini adalah nilai koefisien korelasi (R) dan nilai koefisien determinasi (Adj.R²) yang dihasilkan dari perhitungan dengan menggunakan program SPSS Versi 20.0

Tabel 5
Koefisien Determinasi Model Regresi I

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.367 ^a	.134	.124	.35630

a. Predictors: (Constant), UP, ML

Pada koefisien determinasi model regresi I diperoleh nilai adjusted R Square sebesar 0,124. Hal ini berarti bahwa 12,4% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh manajemen laba dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, sedangkan 87,6% lainnya dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel independen tersebut.

Tabel 6
Koefisien Determinasi Model Regresi II

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.499 ^a	.249	.216	.33706

a. Predictors: (Constant), KAP, INDP, INST, KOMS, KA, UP, MANJ

Pada koefisien determinasi model regresi II diperoleh nilai adjusted R Square sebesar 0,216. Hal ini berarti bahwa 21,6% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, ukuran dewan komisaris, komite audit, dan klasifikasi akuntan publik dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, sedangkan 78,4% lainnya dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel independen tersebut.

Tabel 7
Koefisien Determinasi Model Regresi III

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.625 ^a	.391	.336	.31017

a. Predictors: (Constant), mlxkap, KA, KAP, INDP, mlxinst, INST, mlxmanj, KOMS, UP, MANJ, mlxindp, mlxkom, mlxka, ML

Pada koefisien determinasi model regresi III diperoleh nilai adjusted R Square sebesar 0,336. Hal ini berarti bahwa 33,6% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh manajemen laba, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, ukuran dewan komisaris, komite audit, klasifikasi akuntan publik, interaksi manajemen laba dengan kepemilikan institusional, interaksi manajemen laba dengan kepemilikan manajerial, interaksi manajemen laba dengan komisaris independen, interaksi manajemen laba dengan ukuran dewan komisaris, interaksi manajemen laba dengan komite audit, interaksi manajemen laba dengan klasifikasi akuntan publik, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, sedangkan 66,4% lainnya dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel independen tersebut.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Tabel 8
Pengujian Model Regresi I

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3.290	2	1.645	12.960	.000 ^b
1 Residual	21.201	167	.127		
Total	24.491	169			

a. Dependent Variable: Q

b. Predictors: (Constant), UP, ML

Pengujian model regresi pertama menunjukkan nilai F sebesar 12,960 dengan signifikansi 0,000. Nilai probabilitas signifikan pengujian tersebut lebih kecil dari 0,05, maka model regresi I dapat disimpulkan bahwa manajemen laba dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan perubahan pada nilai perusahaan atau model dinyatakan cocok atau *fit*.

Tabel 9
Pengujian Model Regresi II

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.086	7	.869	7.653	.000 ^b
	Residual	18.405	162	.114		
	Total	24.491	169			

a. Dependent Variable: Q

b. Predictors: (Constant), KAP, INDP, INST, KOMS, KA, UP, MANJ

Pengujian model regresi kedua menunjukkan nilai F sebesar 7,653 dengan signifikansi 0,000. Nilai probabilitas signifikan pengujian tersebut lebih kecil dari 0,05, maka model regresi II dapat disimpulkan bahwa mekanisme *corporate governance* dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan perubahan pada nilai perusahaan atau model dinyatakan cocok atau *fit*.

Tabel 10
Pengujian Model Regresi III

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.579	14	.684	7.112	.000 ^b
	Residual	14.912	155	.096		
	Total	24.491	169			

a. Dependent Variable: Q

b. Predictors: (Constant), mlxkap, KA, KAP, INDP, mlxinst, INST, mlxmanj, KOMS, UP, MANJ, mlxindp, mlxkom, mlxka, ML

Pengujian model regresi ketiga menunjukkan nilai F sebesar 7,112 dengan signifikansi 0,000. Nilai probabilitas signifikan pengujian tersebut lebih kecil dari 0,05. Karena probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi III dapat disimpulkan bahwa manajemen laba, ukuran perusahaan, mekanisme *corporate governance* dan variable moderating mampu menjelaskan perubahan pada nilai perusahaan atau model dinyatakan cocok atau *fit*.

Uji t (Uji Parsial)

Berdasarkan hasil uji t (*t-test*), maka dapat disimpulkan persamaan regresi I sebagai berikut:

1. Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 2 yang menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,241 (lebih besar dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai sebesar -0,007.

Hasil koefisien regresi yang negatif dapat diartikan bahwa semakin besar praktek manajemen laba yang terjadi dalam sebuah perusahaan, maka akan menurunkan nilai perusahaan. Pada mulanya nilai perusahaan memang meningkat pada periode tertentu, namun sebenarnya manajemen laba dapat menurunkan nilai perusahaan pada masa yang akan datang.

Namun penelitian ini menunjukkan praktek manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti tindakan manajemen laba yang

dilakukan oleh manajer tidak akan berdampak pada nilai perusahaan dalam kurun waktu 4 tahun sesuai dengan tahun penelitian.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Puspitasari (2005) dan Haryudanto dan Yuyetta (2011) yang menunjukkan bahwa manajemen laba negatif tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) yang menyebutkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut Herawaty (2008) mengatakan bahwa tindakan manajemen laba yang dilakukan manajer dapat berdampak secara langsung pada kelangsungan hidup perusahaan.

Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini dinyatakan berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar 0,101 dan nilai t sebesar 4,880 dengan signifikansi sebesar 0,000. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sialagan dan Machfoedz (2006) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007) dan Herawaty (2008) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan berkomitmen tinggi untuk terus meningkatkan kinerjanya, sehingga investor berkeinginan untuk mengorbankan sejumlah biaya untuk memperoleh saham perusahaan, karena investor percaya jika mereka akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut.

2. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,047 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,004.

Hasil koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional, maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan. Sehingga kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena kepemilikan institusional sangat berperan dalam mengawasi perilaku manajer dan membuat manajer untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan yang oportunistik. Dengan lebih terkendalinya tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajerial, maka akan mempengaruhi kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006) dan Wening (2009) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Purnawati (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,399 (lebih besar dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,004.

Hasil koefisien regresi yang positif dapat diartikan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen cenderung berusaha lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya karena hasil timbal balik yang akan diterima manajer akan meningkat sejalan dengan meningkatnya kinerja perusahaan yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan, maka informasi laporan keuangan akan cepat diketahui oleh pemilik perusahaan. Hal ini dikarenakan selain sebagai pemilik, manajer juga sebagai pengelola perusahaan. Sedangkan, pihak lain dapat mengetahui informasi tersebut setelah laporan keuangan perusahaan dipublikasikan. Hal ini mencerminkan bahwa keputusan pemilik merupakan keputusan manajer, sehingga manajer dapat membuat keputusan-keputusan yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Praditia (2010) dan Pertiwi (2010) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,001 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,796.

Hasil koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen, maka kemampuan dewan komisaris untuk mengambil keputusan semakin objektif. Pengambilan keputusan yang objektif ini dapat mempengaruhi harga saham perusahaan sehingga akan berdampak juga dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Komisaris independen merupakan bagian dari dewan komisaris yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang bertujuan untuk melakukan fungsi pengawasan terhadap operasional perusahaan oleh pihak manajemen. Menurut Boediono (2005) karakteristik dewan komisaris secara umum dan khususnya komposisi dewan komisaris dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas atau kemungkinan terhindar dari kecurangan laporan keuangan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) yang membuktikan bahwa komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,014 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,049.

Hasil koefisien regresi yang positif dapat diartikan bahwa semakin banyaknya dewan komisaris yang ada dalam perusahaan tersebut menandakan bahwa dewan komisaris yang melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan semakin baik.

Hasil penelitian ini berpengaruh karena dewan komisaris yang terdiri dari dewan komisaris independen maupun dari dewan komisaris non independen dapat meningkatkan

efektivitas pengambilan keputusan, waktu yang digunakan dalam pengambilan keputusan dapat lebih efisien dan keputusan yang diambil memiliki kualitas yang lebih baik sehingga dapat menarik investor dan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Laila (2011) dan Sari dan Ardiana (2014) yang membuktikan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Praditia (2010) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,992 (lebih besar dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,002.

Hasil koefisien regresi yang positif dapat diartikan bahwa semakin banyaknya anggota komite audit maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun dalam penelitian ini komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena banyaknya jumlah anggota dalam komite audit bukan merupakan jaminan bahwa kinerja suatu perusahaan akan membaik, sehingga pasar menganggap keberadaan komite audit bukanlah faktor yang mereka pertimbangkan dalam mengapresiasi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari dan Riduwan (2013) yang membuktikan bahwa komite audit positif tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Ria (2011) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh klasifikasi akuntan publik terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa klasifikasi akuntan publik tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,917 (lebih besar dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai negatif sebesar -0,008.

Hasil koefisien regresi yang negatif dapat diartikan bahwa semakin besar kualitas auditor akan menurunkan nilai perusahaan. Dan penggunaan auditor yang berkualitas bukan merupakan jaminan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan auditor yang berkualitas dilakukan untuk meningkatkan kredibilitas dari laporan keuangan agar tidak memberikan informasi yang dapat menyesatkan pihak pemegang saham dalam mengambil keputusan investasi. Dengan demikian, hasil penelitian ini dapat membuktikan bahwa kualitas auditor tidak dapat berperan sebagai mekanisme *corporate governance* yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Praditia (2010) yang membuktikan bahwa klasifikasi akuntan publik negatif tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Meutia (2004) yang menyatakan bahwa klasifikasi akuntan publik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang memiliki pengaruh positif sebesar 0,066 dengan nilai t sebesar 2,293 dengan signifikansi 0,023, menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan tersebut.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pengaruh *corporate governance* secara terpisah tidak semua variabel berpengaruh signifikan namun secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, walaupun ada perbedaan arah dari masing-masing variabel *corporate governance*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Herawaty (2008) akan tetapi bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi (2011) yang menyatakan bahwa mekanisme *corporate governance* secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah berbeda pada setiap variabel *corporate governance*.

3. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Hubungan Antara Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan

Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel pemoderasi.

Hasil pengujian statistik dengan menggunakan variabel moderating kepemilikan institusional menunjukkan bahwa variabel tersebut ternyata mampu mengurangi pengaruh tindakan manajemen laba terhadap nilai perusahaan, sehingga kepemilikan institusional merupakan variabel moderating. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4 yang menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,030 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai sebesar -0,012.

Hasil koefisien regresi yang negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengendalian oleh pihak eksternal yang dilakukan oleh kepemilikan institusional maka hal ini dianggap dapat mengurangi tindakan-tindakan manipulatif yang dilakukan manajerial perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusional dapat memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Hal ini mungkin dikarenakan, pihak institusional dapat mengontrol perusahaan dengan lebih teliti sehingga kemungkinan manajemen melakukan manajemen laba dapat dikurangi.

Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Kamil (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional positif tidak signifikan terhadap hubungan manajemen laba dengan nilai perusahaan sehingga kepemilikan institusional bukan merupakan variabel pemoderasi. Namun, penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Midiastuty dan Machfoedz (2003) dan Pertiwi (2010) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba.

Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi.

Hasil pengujian statistik dengan menggunakan variabel moderating kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa variabel tersebut ternyata tidak mampu mengurangi pengaruh tindakan manajemen laba terhadap nilai perusahaan sehingga kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel moderating. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4 yang menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,378 (lebih besar dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai sebesar 0,001.

Hasil koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa ketika kepemilikan manajerial tinggi, maka akan meningkatkan perilaku oportunistik manajer. Ketika manajer memiliki kepemilikan saham yang tinggi, maka manajer mungkin akan melakukan tindakan-tindakan yang menguntungkan pihaknya sendiri dan merugikan perusahaan seperti misalnya manajemen laba, karena manajer memiliki kesamaan kepentingan dengan pemilik perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat memperkuat tindakan manajemen laba. Penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan dalam sampel tidak menggunakan kepemilikan manajerial untuk mengurangi tindakan manajemen laba. Karena mungkin saja terjadi karena adanya tingkat kelonggaran aturan perusahaan atau tidak

adanya pengawasan yang tepat dikarenakan pemilik bertindak sebagai agen. Dengan demikian, semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin besar pula tindakan manajemen laba yang dilakukan, sehingga ada kecenderungan manajer bertindak semauanya dan kurang bertanggung jawab.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial positif tidak signifikan terhadap hubungan manajemen laba dengan nilai perusahaan sehingga kepemilikan manajerial bukanlah variabel pemoderasi. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Midiastuty dan Machfoedz (2003) dan Kamil (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme yang dapat membatasi perilaku oportunistik manajer dalam bentuk *earnings management*.

Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan komisaris independen sebagai variabel pemoderasi.

Hasil pengujian statistik dengan menggunakan variabel moderating komisaris independen menunjukkan bahwa variabel tersebut ternyata tidak mampu mengurangi pengaruh tindakan manajemen laba terhadap nilai perusahaan sehingga komisaris independen bukan merupakan variabel moderating. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4 yang menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,063 (lebih besar dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai sebesar -0,092. Perusahaan sampel memiliki nilai rata-rata komisaris independen sebesar 0,3579, oleh karena itu, perusahaan sampel telah memenuhi peraturan Bapepam yang mewajibkan prosentase keberadaan dewan komisaris independen adalah 30% dalam dewan komisaris (Pertiwi, 2010).

Hasil koefisien regresi yang negatif menunjukkan bahwa semakin besar jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan, maka akan mengurangi tingkat manajemen laba. Karena komisaris independen dapat menjadi suatu mekanisme yang dapat mengontrol dan atau mengurangi tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan.

Akan tetapi, proporsi komisaris independen yang tinggi terbukti tidak dapat membatasi pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan. Ada beberapa penjelasan atas hal tersebut. Pertama, pengangkatan komisaris independen oleh perusahaan mungkin hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi saja tapi tidak dimaksudkan untuk menegakkan *Good Corporate Governance* (GCG) di dalam perusahaan. Kedua, ketentuan minimum dewan komisaris independen sebesar 30% mungkin belum cukup tinggi untuk menyebabkan para komisaris independen tersebut dapat mendominasi kebijakan yang diambil oleh dewan komisaris. Jika komisaris independen merupakan pihak mayoritas (>50%) maka mungkin dapat lebih efektif dalam menjalankan peran monitoring dalam perusahaan. Tetapi jika pengangkatannya belum dilandasi kebutuhan (*needs*) perusahaan namun hanya sebatas pemenuhan regulasi, maka proporsi dewan komisaris mungkin tidak perlu diperbanyak, tetap sesuai peraturan yang ada (minimal 30%) dan dilihat keefektifan dewan dalam jangka waktu yang lebih panjang (Siregar dan Utama, 2005).

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Nuryaman (2008) dalam Ridwan dan Gunardi (2013) dan Kamil (2013) yang menjelaskan bahwa komisaris independen bukan sebagai variabel pemoderasi negatif tidak signifikan sehingga tidak mempengaruhi hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan. Akan tetapi, Hal ini tidak mendukung penelitian Dechow *et al.* (1996) dalam Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa komisaris independen mempengaruhi manajemen laba.

Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan ukuran dewan komisaris sebagai variabel pemoderasi.

Hasil pengujian statistik dengan menggunakan variabel moderating ukuran dewan komisaris menunjukkan bahwa variabel tersebut ternyata mampu mengurangi pengaruh tindakan manajemen laba terhadap nilai perusahaan, sehingga ukuran dewan komisaris merupakan variabel moderating. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4 yang menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai sebesar -0,022.

Hasil koefisien regresi yang negatif menunjukkan bahwa semakin besar jumlah dewan komisaris dalam suatu perusahaan, maka akan mengurangi tingkat manajemen laba. Sehingga banyaknya dewan komisaris yang dimiliki untuk mengawasi dan mengendalikan tindakan dari manajemen, maka pembatasan atas tindak manajemen laba dapat dilakukan lebih efektif.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yu (2006) dalam Nasution dan Setiawan (2007) yang menemukan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba yang diukur dengan menggunakan model Modified Jones untuk memperoleh nilai akrual kelolaannya. Namun tidak sejalan dengan penelitian Ujiyantho dan Pramuka (2007) dan Zhou dan Chen (2004) dalam Nasution dan Setiawan (2007) yang menunjukkan bahwa positif tidak signifikan antara ukuran dewan komisaris terhadap manajemen laba.

Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan komite audit sebagai variabel pemoderasi.

Hasil pengujian statistik dengan menggunakan variabel moderating komite audit menunjukkan bahwa variabel tersebut ternyata tidak mampu mengurangi pengaruh tindakan manajemen laba terhadap nilai perusahaan, sehingga komite audit bukan merupakan variabel moderating. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4 yang menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,504 (lebih besar dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai sebesar 0,019.

Hasil koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa ketika jumlah anggota auditor semakin besar, maka akan meningkatkan tindak manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen.

Namun hasil penelitian ini membuktikan bahwa keberadaan komite audit tidak dapat memperlemah hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan karena komite audit bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik, hal ini bisa dikarenakan masih lemahnya praktek corporate governance di Indonesia. Dengan kata lain, peran komite audit baik audit internal maupun eksternal dalam penguatan kualitas laba masih minim dan kinerja komite audit dalam perusahaan-perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia masih kurang efektif. Dan kemungkinan lain disebabkan oleh pembentukan komite audit yang didasari sebatas untuk pemenuhan regulasi, dimana regulasi mensyaratkan perusahaan harus mempunyai komite audit. Sehingga mengakibatkan kurang efektifnya peran komite audit dalam memonitor kinerja manajemen.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Ridwan dan Gunardi (2013) dan Rachmawati dan Triatmoko (2007), bahwa komite audit positif tidak berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan. Namun, bertolak belakang dengan hasil penelitian Nasution dan Setiawan (2007) yang menemukan hubungan negatif signifikan antara komite audit dengan manajemen laba.

Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan klasifikasi akuntan publik sebagai variabel pemoderasi.

Hasil pengujian statistik dengan menggunakan variabel moderating klasifikasi akuntan publik menunjukkan bahwa variabel tersebut ternyata mampu mengurangi pengaruh tindakan manajemen laba terhadap nilai perusahaan, sehingga klasifikasi akuntan publik merupakan variabel moderating. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4 yang menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai sebesar 0,083.

Hasil koefisien regresi yang positif menunjukkan semakin tinggi kualitas auditor, maka akan meningkatkan tindak manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen. Hal ini mungkin disebabkan karena perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian ini rata-rata belum menggunakan jasa KAP Big 4 ketika mengaudit perusahaannya.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Ridwan dan Gunardi (2013) yang membuktikan bahwa KAP Big 4 lebih berkualitas dalam mendeteksi adanya manajemen laba dalam suatu perusahaan. Akan tetapi, Penelitian ini tidak sejalan dengan Pertiwi (2010) yang menunjukkan hasil klasifikasi akuntan publik belum mampu mengurangi kecenderungan manajemen dalam melakukan tindakan *earnings management*.

SIMPULAN DAN KETERBATASAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut : (1) Manajemen laba negatif tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Praktek *corporate governance* berpengaruh positif signifikan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan dengan arah yang berbeda untuk setiap variabelnya. Variabel kepemilikan institusional, komisaris independen dan ukuran dewan komisaris merupakan variabel yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris dan klasifikasi akuntan publik merupakan variabel pemoderasi antara manajemen laba dan nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit bukan merupakan variabel pemoderasi.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu: (1) Periode tahun pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini relatif pendek yaitu 4 tahun, dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013, (2) *Corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas pada enam variabel yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, ukuran dewan komisaris, komite audit dan klasifikasi akuntan publik.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin. 2005. Peran Akuntan dalam Menegakkan Prinsip *Good Corporate Governance* pada Perusahaan di Indonesia (Tinjauan Perspektif Keagenan). *Makalah Dalam Rangka Pengusulan Jabatan Guru Besar*. Sidang Senat Guru Besar di Universitas Diponegoro. Semarang.
- Boediono, G. S. B. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo.
- Darmawati, D. 2004. Hubungan *Corporate Governance* dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII Denpasar*. 2-3 Desember.

- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). 2001. *Corporate Governance; Tata Kelola Perusahaan*. Jakarta.
- Ghozali, I. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Haris W. 2004. Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Kinerja Di Seputar SEO. *Tesis*. Program S2 Sains Akuntansi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Haryudanto, D. dan E. N. A. Yuyetta. 2011. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Tingkat *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Herawaty, V. 2008. Peran Praktek *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderating dari Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*. 23-24 Juli.
- Iqbal, S. 2007. *Corporate Governance* sebagai Alat Pereda Praktik Manajemen Laba (*Earnings Management*). *Jurnal Ventura Volume 10(3)*. Desember.
- Kamil, F. 2013. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan dengan Mekanisme *Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi*. Bandung.
- Kep-29/PM/2004 *Pembentukan dan Pedoman Kerja Komite Audit*. 24 September 2004. Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal. Jakarta.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta.
- Kusumadilaga, R. 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*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Laila, N. 2011. Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Meutia, I. 2004. Pengaruh Independensi Auditor Terhadap Manajemen Laba untuk KAP Big 5 dan Non Big 5. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia 7(3)*: 333-350.
- Midiastuty, P. P. dan M. Machfoedz. 2003. Analisa Hubungan Mekanisme *Corporate Governance* dan Indikasi Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi VI Surabaya*. 16-17 Oktober.
- Nasution, M. dan D. Setiawan. 2007. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba Di Industri Perbankan. *Simposium Nasional Akuntansi X Makassar*. 26-28 Juli: 1-26.
- Pertiwi, D.A. 2010. Analisis Pengaruh *Earning Management* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Peranan Praktik *Corporate Governance* sebagai Moderating Variabel pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2008. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Praditia, O.R. 2010. Analisis Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2005-2008. *Skripsi*. Semarang.
- Puspitasari, D. A. 2005. Pengaruh *Earnings Management* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Leverage* dan *Firm Size* sebagai Variabel Kontrol. *Rangkuman Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas. Surabaya.
- Rachmawati, A. dan H. Triatmoko. 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X Makassar*. 26-28 Juli: 1-26.
- Ria, R. M. 2011. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening. *Rangkuman Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.

- Ridwan, M. dan A. Gunardi. 2013. Peran Mekanisme *Corporate Governance* sebagai Pemoderasi Praktik *Earning Management* terhadap Nilai Perusahaan. *Trikonomika* 12(1): 49-60.
- Rupilu, W. 2011. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis dan Sektor Publik* 8(1): 101-127.
- Sari, A. M. P. dan P. A. Ardiana. 2014. Pengaruh *Board Size* terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*. Universitas Udayana. Bali.
- Sari, E. F. dan A. Riduwan. 2013. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan: Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 1(1). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Siallagan, H. dan M. Machfoedz. 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*. 23-26 Agustus.
- Ujiyantho, M.A. dan B.A. Pramuka. 2007. Mekanisme *Corporate Governance*, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X Makassar*. 26-28 Juli: 1-26.
- Wahidahwati. 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institutional pada Kebijakan Hutang Perusahaan : sebuah Perspektif *Theory Agency*. *Jurnal Riset Akuntansi* 5: 1-16.
- Wahyudi, U. dan H.P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan, Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*. 23-26 Agustus.
- Wedari, L. K. 2004. Analisis Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris dan Keberadaan Komite Audit terhadap Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*.
- Wening, K. 2009. Pengaruh Kepemilikan Institusioanal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 9(3): 307-326.
- Widiatmaja, B.F. 2010. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Manajemen Laba dan Konsekuensi Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Wijaya, B.N.P. dan N. K. Purnawati. 2014. Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institutional terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi*. Bali.

