

PENGARUH MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE*, DAN KUALITAS LABA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

R. Erwin Cipto Saputro

erwyncs@gmail.com

Suwardi Bambang Hermanto

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research was aimed to analyze the influence of mechanism corporate governance (it was proxy with managerial ownership, board of commisionairre, audit committee) and profit quality which was proxy with discretionary accruals to the firm value which was proxy with Tobins'Q. The population of this research used consumption goods sector company at Indonesia Stock Exchange, the sample collection technique used purposive sampling method in 2013-2016 periods and it obtained 37 companies of the financial statement observation. The result of this research showed that Board of commisionairre gave positive influence to the firm value, meanwhile managerial ownership, audit committee, and profit quality does not gave any significant influence to the firm value. The value of adjusted R2 showed that the capability of the independent variables i.e. firm value (NIL), managerial ownership (KMJ), board of commisionairre (DKM), audit committee (AUD), profit quality (DAC) was capable to explained the variation of the variable was very limited or weaked.

Keywords: Mechanism corportae governance, firm value, profit quality.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *mekanisme corporate governance* (yang terdiri dari kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komite audit) dan kualitas laba yang diproksikan menggunakan *discretionary accruals* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins'Q. Populasi perusahaan sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia dalam pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling pada periode 2013 – 2016 dan diperoleh sebanyak 37 perusahaan atas obsevasi laporan keuangan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Dewan Komisaris memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, dan Kualitas Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Nilai *adjusted R2* menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen nilai perusahaan (NIL), kepemilikan manajerial (KMJ), dewan komisaris (DKM), komite audit (AUD), kualitas laba (DAC) dalam menjelaskan variasi variabel sangat terbatas atau lemah.

Kata kunci: mekanisme *corporate governance*, nilai perusahaan, kualitas laba

PENDAHULUAN

Indonesia dilanda krisis yang dimulai pada pertengahan 1997 salah satu faktornya diakibatkan atas rendahnya penerapan *corporate governance*. Kurang transparannya pengelolaan perusahaan mengakibatkan kontrol publik menjadi sangat lemah. Sejak saat itulah, pemerintah maupun investor memberikan perhatian yang lebih dalam praktik *corporate governance*. Pemikiran bahwa pihak manajemen dapat melakukan tindakan yang hanya memberikan keuntungan bagi dirinya sendiri didasarkan pada suatu asumsi yang menyatakan setiap orang mempunyai perilaku yang mementingkan diri sendiri atau self-interested behaviour. Keinginan, motivasi dan utilitas yang tidak sama antara manajemen

dan pemegang saham menimbulkan kemungkinan manajemen bertindak merugikan pemegang saham, antara lain berperilaku tidak etis dan cenderung melakukan kecurangan akuntansi.

Meningkatnya nilai perusahaan yang tinggi adalah tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai oleh sebuah perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya, karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*. Investor akan berani untuk membeli saham dengan harga yang tinggi terhadap perusahaan yang dinilai tinggi. Jensen, M. C. dan Meckling, W. H. (1976) menyatakan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang seorang manajer dituntut untuk membuat keputusan yang memperhitungkan kepentingan semua stakeholder, sehingga manajer akan dinilai kinerjanya berdasarkan kemampuan mencapai tujuan atau mampu mengimplementasikan strategi untuk mencapai tujuan.

Nilai suatu perusahaan dapat dikatakan baik apabila tata kelola sebuah perusahaan itu baik, untuk mendapatkan pengelolaan yang baik maka perusahaan itu harus bias menerapkan *good corporate governance*. Pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*) dapat meningkatkan keuntungan dan dapat mengurangi tingkat resiko kerugian perusahaan di masa yang akan datang, sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Pada awalnya *Corporate governance* dilatarbelakangi oleh skandal keuangan yang terjadi pada perusahaan - perusahaan di berbagai negara khususnya di negara maju. Seiring berkembangnya kompleksitas bisnis di berbagai negara di dunia maka corporate governance segara berkembang pula di negara-negara lain khususnya di negara berkembang seperti Indonesia.

Penerapan akan *Good Corporate Governance* juga bermanfaat untuk mengurangi agency cost, yaitu biaya yang harus ditanggung pemegang saham akibat pendelegasian wewenangnya kepada manajemen; menurunkan *cost of capital* sebagai dampak dikelolanya perusahaan secara sehat dan bertanggung jawab, dan meningkatkan nilai saham perusahaan, serta menciptakan dukungan stakeholders terhadap perusahaan (*license to operate*).

Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan masalah sebagai berikut 1) Apakah kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI? 2) Apakah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI? 3) Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI? 4) Apakah kualitas laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI? Tujuan penelitian ini adalah 1) Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2) Untuk mengetahui pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI 3) Untuk mengetahui pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI 4) Untuk mengetahui pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan pada yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh

dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007).

Perusahaan tidak hanya sekedar bertanggung jawab terhadap para pemilik atau pemegang saham (*shareholder*) sebagaimana yang terjadi selama ini, tetapi bergeser menjadi lebih luas, yaitu sampai pada ranah sosial kemasyarakatan (*stakeholder*), selanjutnya disebut tanggung jawab sosial (*social responsibility*). Fenomena seperti itu terjadi karena adanya tuntutan dari masyarakat akibat *negative externalities* yang timbul serta ketimpangan sosial yang terjadi. Untuk itu, tanggung jawab perusahaan yang semula hanya diukur sebatas pada indikator ekonomi (*economic focused*) dalam laporan keuangan, kini harus bergeser dengan memperhitungkan faktor-faktor sosial (*social dimentions*) terhadap *stakeholder*, baik internal maupun eksternal.

Teori Keagenan

Persektif teori keagenan merupakan dasar yang digunakan memahami isu *earning management* dan *corporate governance*. Teori keagenan mengakibatkan hubungan yang asimetri antara pemilik dan pengelola, untuk menghindari terjadi hubungan tersebut dibutuhkan suatu konsep yaitu konsep *Good Corporate Governance* yang bertujuan untuk menjadikan perusahaan menjadi lebih sehat. Penerapan *corporate governance* berdasarkan pada teori keagenan, yaitu teori keagenan dapat dijelaskan dengan hubungan antara manajemen dengan pemilik, manajemen sebagai agen secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan kontrak.

Agency Theory pada prinsipnya dilandasi oleh tiga asumsi sifat manusia menurut Eisenhardt (1989) : (1) Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*). (3) Manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*).

Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia akan bertindak *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya (Haris, 2004). Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktivitas, dan adanya *asymetric information* (AI) antara prinsipal dan agen. Sedangkan asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjualbelikan.

Teori Stewardship

Stewardship theory Donaldson dan Davis (1997) menggambarkan bahwa tidak ada suatu keadaan situasi para manajemen termotivasi untuk tujuan-tujuan individu melainkan lebih fokus untuk tujuan sasaran utama yaitu kepentingan organisasi. Asumsi filosofi mengenai teori *stewardship* dibangun berdasarkan sifat manusia yaitu dapat dipercaya, mampu bertindak dengan penuh tanggung jawab, memiliki integritas, serta dapat berlaku jujur untuk pihak lainnya. Dengan kata lain, *stewardship theory* memandang bahwa manajemen dapat berperilaku baik untuk kepentingan publik pada umumnya maupun *shareholders* pada khususnya (Daniri, 2005). Teori ini menggambarkan hubungan yang kuat antara kepuasan dan kesuksesan organisasi. Tercapainya kesuksesan dalam sebuah organisasi dapat dicapai dengan cara maksimalisasi utilitas *principals* dan manajemen.

Pada *Stewardship Theory, model of man* ini didasarkan pada pelayan yang memiliki perilaku yang mana dia bisa dibentuk agar selalu dapat diajak bekerjasama dalam suatu organisasi, memiliki perilaku kolektif atau berkelompok dengan utilitas tinggi daripada individunya dan selalu bersedia untuk melayani. Dalam teori *stewardship* terdapat suatu

pilihan antara perilaku *self serving* dan *pro-organisational*, perilaku pelayan tidak akan dipisahkan dari kepentingan organisasi adalah bahwa perilaku eksekutif disejajarkan dengan kepentingan principal dimana para steward berada. Steward akan menggantikan atau mengalihkan *self serving* untuk dapat berperilaku kooperatif. Sehingga meskipun kepentingan antara *steward* dan *principal* tidak sama, steward akan tetap menjunjung tinggi nilai sebuah kebersamaan. Sebab *steward* berpedoman bahwa terdapat utilitas yang lebih besar pada perilaku kooperatif, dan perilaku tersebut dianggap perilaku rasional yang dapat diterima.

Mengacu pada teori *stewardship*, perilaku *steward* adalah kolektif, sebab *steward* berpedoman dengan perilaku tersebut tujuan organisasi dapat dicapai. Misalnya peningkatan profitabilitas, perilaku ini akan menguntungkan principal termasuk *outside owner* (melalui efek positif yang ditimbulkan oleh laba dalam bentuk deviden), hal ini juga memberikan manfaat pada status manajerial, sebab tujuan mereka ditindak lanjuti dengan baik oleh steward. Para ahli teori *stewardship* mengasumsikan bahwa ada hubungan yang sangat kuat antara kesuksesan sebuah organisasi dengan kepuasan principal. Steward melindungi dan memaksimalkan *shareholder* melalui kinerja perusahaan, oleh karena itu fungsi utilitas steward dimaksimalkan.

Teori Signalling

Signaling Theory merupakan salah satu upaya yang dilakukan seorang manajer untuk memaksimalkan nilai sebuah perusahaan. *Signaling theory* akan memberikan sinyal – sinyal berupa informasi perusahaan kepada para investor yang berguna dalam hal pengambilan sebuah keputusan yang berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut. Teori signalling menurut Brigham dan Houston (2006) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Dengan demikian *Signalling theory* menitikberatkan akan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan terhadap keputusan investasi pihak eksternal perusahaan. Informasi dalam hal ini dapat berupa informasi akuntansi dan informasi non – akuntansi. Hal ini dianggap penting dikarenakan informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam rangka pengambilan keputusan investasi.

Dalam teori ini diungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah. Profitabilitas yang tinggi hal ini menunjukkan nilai sebuah perusahaan yang tinggi, sedangkan profitabilitas yang rendah menunjukkan nilai sebuah perusahaan yang rendah. Oleh karena itu, ketika profitabilitas suatu perusahaan meningkat maka investor akan langsung memberikan penilaian terhadap sebuah perusahaan.

Kualitas Laba

Salah satu informasi yang terdapat di dalam laporan keuangan adalah informasi mengenai laba perusahaan. Informasi laba sebagaimana dinyatakan dalam *Statement of Financial Accounting* (SFAC) Nomor 2 merupakan unsur utama dalam laporan keuangan dan sangat penting bagi pihak-pihak yang menggunakannya karena memiliki nilai prediktif (FASB, 1980). Menurut PSAK Nomor 1 informasi laba diperlukan untuk menilai perubahan potensi sumber daya ekonomis yang mungkin dapat dikendalikan di masa depan, menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada, dan untuk perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya (IAI, 2004).

Laba sebagai bagian dari laporan keuangan yang tidak menyajikan fakta yang sebenarnya tentang kondisi ekonomis perusahaan sehingga laba yang diharapkan dapat

memberikan informasi untuk mendukung pengambilan keputusan menjadi diragukan kualitasnya. Laba yang tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya tentang kinerja manajemen dapat menyesatkan pihak pengguna laporan. Jika laba seperti ini digunakan oleh investor untuk membentuk nilai pasar perusahaan, maka laba tidak dapat menjelaskan nilai pasar perusahaan yang sebenarnya.

Kualitas laba khususnya dan kualitas laporan keuangan pada umumnya adalah penting bagi mereka yang menggunakan laporan keuangan untuk tujuan kontrak dan pengambilan keputusan investasi. Bagi investor, laporan laba dianggap mempunyai informasi untuk menganalisis saham yang diterbitkan oleh emiten. Dari beberapa informasi yang diperoleh di laporan keuangan, biasanya laba menjadi pusat perhatian pihak pemakai. Laba yang dipublikasikan dapat memberikan respon yang bervariasi, yang menunjukkan adanya reaksi pasar terhadap informasi laba. Reaksi yang diberikan tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan (Gideon, 2005: 2). Dengan kata lain, laba yang dilaporkan memiliki kekuatan respon (*power of response*).

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan manajerial adalah mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan. Keberadaan investor institusional dapat menunjukkan mekanisme *corporate governance* yang kuat yang dapat digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan.

Pemahaman terhadap kepemilikan perusahaan sangat penting karena berkaitan dengan pengendalian operasional perusahaan. Dari sudut pandang teori akuntansi, manajemen laba sangat ditentukan oleh motivasi manajer perusahaan. Motivasi yang berbeda akan menghasilkan besaran manajemen laba yang berbeda, seperti antara manajer yang juga sekaligus sebagai pemegang saham dan manajer yang tidak sebagai pemegang saham

Dewan Komisaris dan Nilai Perusahaan

Ukuran dewan komisaris merupakan jumlah anggota dewan komisaris perusahaan baik berasal dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan (Ujiyanto, 2007). Semakin banyaknya personil yang menjadi dewan komisaris dapat berakibat pada makin buruknya kinerja yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut dapat di jelaskan dalam *agency problem* (masalah keagenan) yaitu dengan makin banyaknya anggota dewan komisaris semakin sulit dalam menjalankan perannya, diantaranya kesulitan dalam berkomunikasi dan mengkoordinir kerja dari masing masing anggota dewan itu sendiri, kesulitan yang dialami adalah sulitnya menjalankan tugas pengawasan terhadap manajemen perusahaan yang nantinya berdampak pula terhadap kinerja perusahaan yang semakin menurun (Ujiyanto, 2007).

Komite Audit dan Nilai Perusahaan

Komite audit yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal (termasuk audit internal) dapat mengurangi sifat *opportunistic* manajemen yang melakukan manajemen laba (*earnings management*) dengan cara mengawasi laporan keuangan dan melakukan pengawasan pada audit eksternal.

Klein (2002) memberikan bukti secara empiris bahwa perusahaan yang membentuk komite audit independen melaporkan laba dengan kandungan akrual diskresioner yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membentuk komite audit independen. Kandungan *discretionary accruals* tersebut berkaitan dengan kualitas laba

perusahaan. Price Waterhouse (1980) dalam McMullen (1996) menyatakan bahwa investor, analis dan regulator menganggap komite audit memberikan kontribusi dalam kualitas pelaporan keuangan. Komite audit meningkatkan integritas dan kredibilitas pelaporan keuangan melalui: (1) pengawasan atas proses pelaporan termasuk sistem pengendalian internal dan penggunaan prinsip akuntansi berterima umum, dan (2) mengawasi proses audit secara keseluruhan. Hasilnya mengindikasikan bahwa adanya komite audit memiliki konsekuensi pada laporan keuangan yaitu: (1) berkurangnya pengukuran akuntansi yang tidak tepat, (2) berkurangnya pengungkapan akuntansi yang tidak tepat dan (3) berkurangnya tindakan kecurangan manajemen dan tindakan ilegal.

Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Salah satu indikator bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal saham yaitu yang mentransaksikan di bursa saham. Laba yang tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya terkait kinerja manajemen dapat menyesatkan pihak pengguna laporan. Dengan kondisi tersebut maka laba tidak dapat menjelaskan nilai pasar perusahaan yang sebenarnya. Bagi investor, laporan laba dianggap mempunyai informasi untuk menganalisis saham yang diterbitkan oleh emiten (Boediono, 2005).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Konflik keagenan disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian dalam perusahaan. Dinyatakan bahwa semakin terkonsentrasi kepemilikan perusahaan pada satu orang maka kendali akan menjadi semakin kuat dan cenderung menekan konflik keagenan. Kepemilikan manajerial merupakan isu penting dalam teori keagenan sejak dipublikasikan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan maka manajemen akan berupaya lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri.

Penelitian sebelumnya tentang mekanisme *corporate governance* yang dilakukan oleh Theacini dan Wisadha (2014) dengan judul Pengaruh *good corporate governance*, kualitas laba dan ukuran perusahaan pada kinerja perusahaan. Dalam penelitian tersebut kinerja perusahaan diproksikan menggunakan Tobin's Q. Hasil atau simpulan dari penelitian tersebut mengenai ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas laba, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan pada kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Peran dewan komisaris dalam suatu perusahaan lebih ditekankan pada fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi. Peran komisaris ini diharapkan akan meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham. Oleh karena itu dewan komisaris seharusnya dapat mengawasi kinerja dewan direksi sehingga kinerja yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Wardhani, 2008). Penelitian oleh Suharti *et al.*, (2011) mengungkapkan bahwa jumlah dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut dapat di jelaskan dalam *agency problem* (masalah keagenan) yaitu dengan makin banyaknya anggota dewan komisaris semakin sulit dalam menjalankan perannya, diantaranya kesulitan dalam berkomunikasi dan mengkoordinir kerja dari masing masing anggota dewan itu sendiri, kesulitan yang dialami adalah sulitnya menjalankan tugas

pengawasan terhadap manajemen perusahaan yang nantinya berdampak pula terhadap kinerja perusahaan yang semakin menurun (Ujiyanto, 2007).

Penelitian tentang dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan antara lain penelitian Lastanti (2004) menunjukkan hubungan positif signifikan, hal ini kontradiksi dengan penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007) menunjukkan hubungan tidak signifikan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis kedua yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H2: Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal (termasuk audit internal) dapat mengurangi sifat opportunistik manajemen yang melakukan manajemen laba (earnings management) dengan cara mengawasi laporan keuangan dan melakukan pengawasan pada audit eksternal.

Klein (2002) memberikan bukti secara empiris bahwa perusahaan yang membentuk komite audit independen melaporkan laba dengan kandungan akrual diskresioner yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membentuk komite audit independen. Kandungan discretionary accruals tersebut berkaitan dengan kualitas laba perusahaan. Price Waterhouse (1980) dalam McMullen (1996) menyatakan bahwa investor, analis dan regulator menganggap komite audit memberikan kontribusi dalam kualitas pelaporan keuangan. Komite audit meningkatkan integritas dan kredibilitas pelaporan keuangan melalui: (1) pengawasan atas proses pelaporan termasuk sistem pengendalian internal dan penggunaan prinsip akuntansi berterima umum, dan (2) mengawasi proses audit secara keseluruhan. Hasilnya mengindikasikan bahwa adanya komite audit memiliki konsekuensi pada laporan keuangan yaitu: (1) berkurangnya pengukuran akuntansi yang tidak tepat, (2) berkurangnya pengungkapan akuntansi yang tidak tepat dan (3) berkurangnya tindakan kecurangan manajemen dan tindakan illegal.

Penelitian sebelumnya tentang mekanisme *corporate governance* yang dilakukan oleh Theacini dan Wisadha (2014) dengan judul Pengaruh *good corporate governance*, kualitas laba dan ukuran perusahaan pada kinerja perusahaan. Dalam tabel hasil ringkasan analisis regresi linear berganda menunjukkan besarnya nilai R square sebesar 0,391 hal tersebut berarti bahwa 39,1 persen variasi kinerja perusahaan dipengaruhi oleh komite audit, dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas laba, dan ukuran perusahaan, sedangkan sisanya 60,9 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Nilai sig. Fhitung = 0,000 $\alpha = 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian tersebut secara serempak berpengaruh pada kinerja perusahaan. Simpulan dari penelitian tersebut mengenai ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas laba, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan pada kinerja perusahaan, sedangkan jumlah komite audit dan proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan pada kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ketiga yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H3: Ukuran Komite Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan

Beberapa *earning management* dapat mempengaruhi laba yang dibuat atau dilaporkan oleh manajemen. Praktik manajemen laba dapat mengakibatkan kualitas laba yang

dilaporkan menjadi rendah. Laba dapat dikatakan berkualitas tinggi apabila sebuah laba yang dilaporkan dapat bermanfaat oleh para pengguna untuk membuat suatu keputusan yang terbaik, dan dapat digunakan untuk menjelaskan atau memprediksi harga dan return saham (Bernard dan Stober, 1998).

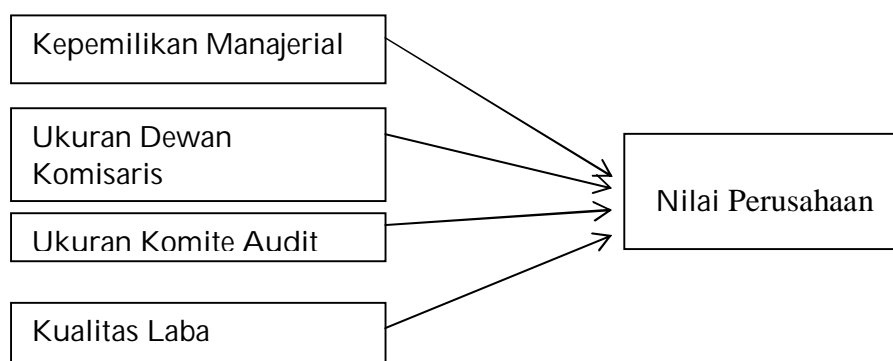
Chan *et al.* (2001) menguji apakah return saham yang akan datang akan merefleksikan informasi mengenai kualitas laba saat ini. Kualitas laba diukur dengan metode akrual. Mereka menemukan bahwa sebuah perusahaan dengan nilai akrual yang tinggi menunjukkan laba perusahaan berkualitas rendah, sebaliknya perusahaan dengan nilai akrual rendah menunjukkan laba perusahaan yang berkualitas tinggi.

Sloan (1996) menguji sifat kandungan informasi komponen akrual dan komponen aliran kas, apakah informasi tersebut terefleksi dalam harga saham. Ditemukan sebuah bukti bahwa kinerja laba yang teratribut pada komponen akrual menggambarkan tingkat persistensi yang rendah dari pada kinerja laba yang teratribut dalam komponen aliran kas. *Earnings* yang dilaporkan lebih besar dari aliran kas operasi (akrual tinggi), hal ini akan mengalami penurunan dalam kinerja *earnings* pada periode berikutnya. Sementara itu, harga saham yang *down* merupakan implikasi dari *current accrual* untuk *earnings* periode yang akan datang, serta mempermudah prediksi terhadap pola return untuk perusahaan dengan tingkat akrual yang tinggi.

Rachmawati dan Triatmoko (2007) dalam penelitiannya yang berjudul analisis faktor – faktor yang mempengaruhi kualitas laba, dan nilai perusahaan menguji pengaruh *investment opportunity set* dan mekanisme *corporate governance* terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan. Kualitas laba diukur dengan *discretionary accrual* dengan menggunakan *Modified Jones*. Kualitas laba yang diukur dengan *discretionary accrual* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian persamaan 2 (setelah ditransformasi) dapat diketahui bahwa *adjusted R square* regresi 2 sebesar 0.732 dan nilai Fhitung sebesar 26.200 dengan nilai signifikansi 0.000. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis keempat yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H4: Kualitas Laba berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Model Penelitian



Gambar 1
Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 4 tahun dengan periode 2013 sampai dengan 2016.

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2010:73), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel yang digunakan merupakan wakil dari keseluruhan sampel yang ada agar penelitian yang sifatnya lebih efisien dan hasil – hasil yang diperoleh akan memberikan gambaran yang sesuai dengan sifat populasi yang bersangkutan. Sampel yang diambil menggunakan prosedur *non random sampling*, yaitu pemilihan elemen- elemen populasi didasarkan atas kebijakan peneliti sendiri, khususnya menggunakan *judgement sampling (purposive sampling)*, sehingga menggunakan kriteria- kriteria untuk pengambilan sampel ditentukan oleh peneliti.

Sehingga ada beberapa kriteria- kriteria yang dibutuhkan dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini, diantaranya adalah : (1) Perusahaan kelompok barang konsumsi yang *go public* tahun 2013-2016 di Bursa Efek Indonesia, (2) Perusahaan yang telah melakukan publikasi laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan (*financial report*), (3) Laporan tahunan perusahaan memiliki data yang berkaitan dengan variabel penelitian

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung, tetapi melalui media perantara atau pihak lain. Sumber data sekunder dalam penelitian ini adalah perusahaan kelompok industri *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 4 tahun dengan periode 2013 sampai dengan 2016

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang bisa juga disebut objek penelitian merupakan titik perhatian suatu penelitian yang ditetapkan untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2010:38). Penelitian ini menggunakan variabel bebas yaitu mekanisme *corporate governance* dan kualitas laba, dimana *corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan manajemen, dewan komisaris, komite audit. Variabel bergantung yaitu nilai perusahaan.

Variabel Independen

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial memiliki kaitan erat dengan masalah keagenan (*agency problem*). Semakin besar kepemilikan saham direksi atau komisaris, mereka akan lebih peduli untuk memperbaiki kinerja perusahaan. Mereka akan berusaha mengurangi resiko keuangan dengan cara menjaga tingkat utang dan meningkatkan laba bersih. Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan manajerial adalah mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan. Keberadaan investor institusional dapat menunjukkan mekanisme *corporate governance* yang kuat yang dapat digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan.

Pemahaman terhadap kepemilikan perusahaan sangat penting karena berkaitan dengan pengendalian operasional perusahaan. Dari sudut pandang teori akuntansi, manajemen laba sangat ditentukan oleh motivasi manajer perusahaan. Motivasi yang berbeda akan menghasilkan besaran manajemen laba yang berbeda, seperti antara manajer yang juga sekaligus sebagai pemegang saham dan manajer yang tidak sebagai pemegang saham. Dalam mengukur kepemilikan manajerial digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{KEM} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajer} \times 100\%}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Dewan Komisaris

Dewan Komisaris adalah organ perusahaan yang mewakili pemegang saham untuk melakukan fungsi pengawasan atas pelaksanaan kebijakan dan strategi perusahaan yang dilakukan oleh direksi dan memberikan arahan atau nasihat kepada direksi dalam pengelolaan perseroan dengan itikad yang baik, kehati-hatian dan bertanggung jawab, serta menjalankan fungsi untuk memperkuat citra Perseroan dimata masyarakat dan para pemegang saham.

Ukuran dewan komisaris merupakan jumlah anggota dewan komisaris perusahaan baik berasal dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan (Ujiyanto, 2007). Semakin banyaknya personil yang menjadi dewan komisaris dapat berakibat pada makin buruknya kinerja yang dimiliki perusahaan. Ukuran dewan komisaris disini adalah jumlah anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan, yang ditetapkan dalam jumlah satuan (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

$$\text{Ukuran Dewan Komisaris} = \sum \text{anggota dewan komisaris}$$

Komite Audit

Sesuai dengan peraturan yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit, tujuan dibentuknya Komite Audit adalah untuk memastikan penerapan tata kelola perusahaan. Tugas utama Komite Audit adalah mendorong diterapkannya tata kelola perusahaan yang baik, terbentuknya struktur pengendalian internal yang memadai, meningkatkan kualitas keterbukaan dan pelaporan keuangan serta mengkaji ruang lingkup, ketepatan, kemandirian dan objektivitas akuntan publik.

Dalam penelitian ini ukuran komite audit adalah jumlah anggota yang terdapat di dalam suatu komite audit. Berdasarkan Surat Edaran dari Direksi PT. Bursa Efek Jakarta No. SE-008/BEJ/12-2001 tanggal 7 Desember 2001 serta Pedoman Pembentukan Komite Audit menurut BAPEPAM Nomor IX.1.5 tahun 2004 perihal keanggotaan komite audit, disebutkan bahwa jumlah anggota komite audit sekurang-kurangnya 3 (tiga) orang, termasuk ketua komite audit. Variabel ini diukur dengan melihat jumlah dari anggota audit.

$$\text{Ukuran Komite Audit} = \sum \text{anggota komite audit}$$

Kualitas Laba (*Discretionary Accruals*)

Discretionary accruals merupakan tindakan manajemen laba akrual yang ditentukan manajemen karena manajemen dapat memilih kebijakan dalam hal metode dan estimasi akuntansi. *Discretionary accruals* dirumuskan dengan sebagai berikut (Dechow et al, 1995):

Berikut tahap-tahap perhitungan *discretionary accruals modified model jones*:
Menghitung nilai total akrual dengan menggunakan pendekatan arus kas (*cash flow approach*):

$$TAC_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

Keterangan:

- TAC_{it} = Total akrual perusahaan i pada tahun ke t
 NI_{it} = Laba bersih setelah pajak perusahaan i pada tahun ke t
 CFO_{it} = Arus kas operasi perusahaan i pada tahun ke t

Mencari nilai koefisien dan regresi total akrual:

Untuk mencari nilai koefisien β_1 , β_2 , dan β_3 dilakukan teknik regresi. Regresi ini berguna untuk mendeteksi adanya discretionary accruals dan non discretionary accrual. Discretionary accruals merupakan selisih antara total akrual dengan non discretionary accrual.

$$TAC_{it}/TA_{it-1} = \beta_1 (1/TA_{it-1}) + \beta_2 (\Delta REV_{it}/TA_{it-1}) + \beta_3 (PPE_{it}/TA_{it-1}) + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

- TAC_{it} = Total akrual perusahaan pada tahun t
 TA_{it-1} = Total asset perusahaan pada akhir tahun t-1
 ΔREV_{it} = Perubahan total pendapatan pada tahun t
 PPE_{it} = Property, plant, and equipment perusahaan pada tahun t
 ϵ_{it} = Error item

Menghitung *non discretionary accruals* (NDAC)

Perhitungan *non discretionary accruals* (NDAC) dilakukan dengan memasukkan nilai koefisien β_1 , β_2 , dan β_3 yang diperoleh dari regresi. Perhitungan dilakukan pada seluruh sampel perusahaan dengan masing-masing periode.

$$NDAC = \beta_1 (1/TA_{it-1}) + \beta_2 (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/ TA_{it-1} + \beta_3 (PPE_{it}/TA_{it-1}) + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

- NDAC_{it} = Non discretionary accruals perusahaan i pada tahun t
 TA_{it-1} = Total asset perusahaan pada akhir tahun t-1
 ΔREV_{it} = Perubahan total pendapatan pada tahun t
 ΔREC_{it} = Perubahan total piutang pada tahun t
 PPE_{it} = Property, plant, and equipment perusahaan pada tahun t
 ϵ_{it} = Error item

Menentukan *discretionary accruals*

Setelah mendapatkan nilai *non discretionary accruals*, selanjutnya adalah menghitung discretionary accruals dengan menggunakan persamaan berikut:

$$DAC = (TAC/TA_{it-1}) - NDAC$$

Keterangan:

- DAC = Discretionary accruals
 TAC = Total akrual perusahaan

TAit-1 = Total asset perusahaan pada akhir tahun t-1
 NDACit = Non discretionary accruals perusahaan

Variabel Dependen Nilai Perusahaan

Sebagai variabel terikat (*dependent variable*) pada penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q sebagai ukuran penilaian pasar. Metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2001). Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

Penulis menyesuaikan rumus tersebut untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan berdasarkan pasar. Rumus yang digunakan adalah Tobin's Q dengan rincian rumus adalah sebagai berikut

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{D}}{\text{TA}}$$

Keterangan:

MVE = Harga penutupan saham diakhir tahun buku × banyaknya saham yang beredar
 DEBT = (utang lancar - aktiva lancar) + nilai buku persediaan + utang jangka panjang
 TA = Nilai buku total aktiva

Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini, analisis data yang dilakukan adalah analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka dan perhitungannya menggunakan metode standart yang dibantu dengan program *Statistical Package Social Sciences* (SPSS). Metode analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, dan uji hipotesis

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini dilakukan untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam sebuah estimasi, tidak bias dan konsistensi. Pengujian asumsi klasik dilakukan sebagai berikut:

Uji Multikolinearitas

Gejala multikolinieritas terjadi jika terdapat korelasi diantara variabel bebas. Multikolinearitas yang tinggi dapat menyebabkan *standard of error* dari koefisien regresi masing – masing variabel bebas menjadi semakin tinggi. Untuk mengidentifikasi gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan menghitung nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan tolerance. Untuk mendekati adanya multikolonieritas dapat dilihat pada nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Tolerance value > 0, 1 atau VIF > 10: terjadi multikolenearitas
- b. Tolerance value < 0, 1 atau VIF < 10: tidak terjadi multikolenearitas

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji ada tidaknya autokorelasi yang dilihat dari besarnya nilai Durbin-Watson (DW). Uji autokorelasi Durbin-Watson dimaksud untuk mengetahui apakah dalam model regresi ada korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian digunakan uji Durbin-Watson (DW test) dengan ketentuan jika nilai $DW < -2$ maka adanya autokorelasi positif, jika nilai DW berada diantara -2 sampai 2 maka tidak terjadi autokorelasi, dan jika nilai $DW > 2$ maka terjadi autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Asumsi pada model regresi adalah bahwa variabel pengganggu (*error*) atau ϵ_t memiliki nilai yang relatif konstan. Karena jika variabel ϵ_t tidak konstan akan berdampak pada membesar atau mengecilnya nilai X pada persamaan regresi, maka kondisi tersebut dikatakan tidak homoskedastik atau mengalami heteroskedastik.

Dalam penelitian ini untuk uji Heteroskedastisitas ini menggunakan uji grafik *scatterplots*. Tidak terjadinya heteroskedastisitas pada model regresi jika (1) Titik - titik data menyebar diatas dan dibawah atau disekitar angka 0, (2) Titik - titik tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja, (3) Penyebaran titik - titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali, (4) Penyebaran titik - titik data tidak berpola. Hasil grafik yang baik menandakan bahwa model regresi layak dipakai untuk memprediksi variabel dependen berdasarkan variabel independen.

Analisis Regresi Linier Berganda

Setelah persyaratan regresi linier berganda dari uji asumsi klasik terpenuhi maka pengujian regresi linier berganda dapat dilakukan. Adapun model persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NIL = \alpha + \beta_1 (KMJ) + \beta_2 (DKM) + \beta_3 (AUD) + \beta_4 (DAC) + e$$

Keterangan:

NIL	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
$(\beta_1) - (\beta_4)$	= Koefisien regresi
KMJ	= Kepemilikan manajerial
DKM	= Ukuran dewan komisaris
AUD	= Komite audit
DAC	= Kualitas Laba (<i>discretionary accrual</i>)
e	= <i>error</i>

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar variabel-variabel independen secara bersama mampu memberikan penjelasan mengenai variabel dependen dimana nilai R^2 berkisar antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Koefisien determinasi (R^2) dapat diinterpretasikan sebagai berikut: (1) Jika nilai R^2 mendekati 1, menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan semakin kuat; (2) Jika nilai R^2 mendekati 0, menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan semakin lemah.

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji F sering disebut dengan uji ketepatan atau kelayakan model (*goodness of fit*), yaitu untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan pada model penelitian yang berarti layak untuk diuji (Ghozali, 2011:84). Untuk menguji kelayakan data ini digunakan uji statistik F, dengan ketentuan sebagai berikut: (1) Taraf signifikan $\alpha = 0,10$; (2) Kriteria pengujian dimana $p \text{ value} < \alpha$ berarti model layak untuk diuji, sedangkan apabila $p \text{ value} > \alpha$ berarti model tidak layak untuk diuji.

Uji t (Hipotesis)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Dengan tingkat signifikan level 0,10 ($\alpha=10\%$). Kriterianya: (1) Jika nilai signifikan $> 0,10$ maka hipotesis ditolak. Ini berarti secara parsial variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen; (2) Jika nilai signifikan $\leq 0,10$ maka hipotesis diterima. Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan termasuk dalam sektor *goods consumer* selama 4 tahun berturut-turut dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2016

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam kelompok sektor *goods consumer*. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan maka diperoleh 37 perusahaan selama 4 tahun, dengan jumlah pengamatan didalam penelitian ini adalah 126 pengamatan.

Tabel 1
Pemilihan Sampel

Kriteria	2013	2014	2015	2016	Jumlah Sampel
Jumlah perusahaan sektor <i>goods consumers</i> 2013-2016	37	38	37	37	149
Jumlah perusahaan sektor <i>goods consumers</i> yang melakukan publikasi laporan keuangan dan tahunan	37	36	36	19	128
Jumlah perusahaan sektor <i>goods consumers</i> yang datanya tidak memenuhi kriteria lengkap terhadap variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian tahun 2013-2016	-	(2)	-	-	(2)
Jumlah perusahaan sektor <i>goods consumers</i> yang digunakan dalam penelitian	37	34	36	19	126

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan informasi mengenai diskripsi dari variabel yang digunakan dalam penelitian. Informasi tersebut disajikan dari nilai rata-rata (mean), deviasi standar, maximum, dan minimum. Dalam penelitian ini analisis deskriptif akan disajikan gambaran masing-masing variabel penelitian yaitu : Kepemilikan manajerial (KMJ), Dewan Komisaris (KMJ), Komite audit (AUD), kualitas laba dengan proksi *discretionary accruals* (DAC) sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan (NIL) sebagai variabel dependen dalam penelitian ini. Analisis deskriptif variabel disajikan dalam tabel 2.

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NIL	126	0,034	2,803	0,446	0,360
KMJ	126	0,000	0,324	0,033	0,080
DKM	126	1,000	4,000	2,690	0,663
AUD	126	2,000	4,000	3,230	0,695
DAC	126	-1,870	2,180	0,332	0,334
Valid N (listwise)	126				0,360

Sumber: Hasil *output* SPSS

Berdasarkan Tabel 2 diatas menggambarkan deskriptif variabel-variabel secara stastistik dalam penelitian ini. Minimum adalah nilai terkecil dari suatu rangkaian

pengamatan, maksimum adalah nilai terbesar dari suatu rangkaian pengamatan, mean adalah nilai rata-rata dari keseluruhan data, sementara standar deviasi adalah akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data dengan rata-rata dibagi banyaknya data. Pada tabel 2 menunjukkan deskriptif penelitian dengan jumlah data setiap variabel yang valid sebanyak 126 data. Kondisi kinerja perusahaan selama periode 2013 sampai dengan 2016 dapat dijelaskan sebagai berikut :

Nilai perusahaan (NIL) memiliki rata-rata hitung (mean) sebesar 0,446. Tingkat rata-rata penyimpangan (deviasi standar) sebesar 0,360. Serta nilai minimum selama periode pengamatan yaitu sebesar 0,034 yang dimiliki oleh PT Darya Varia Laboratoria Tbk. Sedangkan nilai maximum pada periode pengamatan yaitu sebesar 2,803 yang dimiliki PT Kedaung Indah Can Tbk. Dengan melihat nilai rata – rata sebesar 0,446 yang artinya dibawah 1, rata – rata perusahaan dalam kondisi saham undervaluae yaitu nilai pasar lebih kecil daripada nilai tercatat asset perusahaan.

Variabel rasio stuktur kepemilikan manajerial (KMJ) memiliki rata-rata hitung (mean) sebesar 0,033. Tingkat rata-rata penyimpangan (deviasi standar) sebesar 0,080. Serta nilai minimum selama periode pengamatan yaitu sebesar 0,00 yang dimiliki oleh beberapa perusahaan yang memang diperusahaan dengan kode saham DVLA, INAF, MERK, SCPI, SQBB, MRAT, UNVR, ADES, AISA, DLTA, ICBP, INDF, MLBI, MYOR, ROTI, CINT, RMBA. Sedangkan nilai maximum pada periode pengamatan yaitu sebesar 0,324 yang dimiliki PT Industri Jamu dan Farmasi (SIDO). Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan PT Industri Jamu dan Farmasi memiliki manajerial yang besar. Semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham.

Variabel rasio stuktur Dewan Komisaris (DKM) memiliki rata-rata hitung (mean) sebesar 2,690. Tingkat rata-rata penyimpangan (deviasi standar) sebesar 0,663. Serta nilai minimum selama periode pengamatan yaitu sebesar 1,000 yang dimiliki oleh PT Kedawung Setia Industrial Tbk (KDSI). Sedangkan nilai maximum pada periode pengamatan yaitu sebesar 4, 00 yang dimiliki beberapa perusahaan dengan kode saham INAF, MRAT, TCID, ICBP, KICI. Dengan hasil rata – rata hitung 2,690 hal ini menunjukkan perusahaan menempatkan dewan komisaris sebagai pihak yang berperan dalam sebuah perusahaan, semakin banyak dewan komisaris menimbulkan pemegang kepentingan semakin tinggi yang berakibat meningkatnya nilai perusahaan.

Variabel Komite Audit (AUD) memiliki rata-rata hitung (mean) sebesar 3,230. Tingkat rata-rata penyimpangan (deviasi standar) sebesar 0,695. Serta nilai minimum selama periode pengamatan yaitu sebesar 2, 00 yang dimiliki oleh beberapa perusahaan dengan kode saham KAEF, SCPI, TSPC, HMSP. Sedangkan nilai maximum pada periode pengamatan yaitu sebesar 4,00 yang dimiliki oleh beberapa perusahaan dengan kode saham MERK, TCID, AISA, CEKA, ICBP, ROTI, SKBM, STTP, CINT, WIIM. Hasil ini menunjukkan perusahaan berusaha memenuhi kriteria yang ditentukan setidaknya ada 3 komite audit.

Variabel kualitas laba (DAC) memiliki rata-rata hitung (mean) sebesar 0,332. Tingkat rata-rata penyimpangan (deviasi standar) sebesar 0,334. Serta nilai minimum selama periode pengamatan yaitu sebesar -1, 87 yang dimiliki oleh PT Merck Tbk. Sedangkan nilai maximum pada periode pengamatan yaitu sebesar 2,180 yang dimiliki PT HM Sampoerna Tbk. Dengan hasil rata – rata hitung dengan nilai rata – rata 0,33 yang artinya dalam *range* (- 0,75 sampai 0,75) menunjukkan bahwa rata – rata perusahaan tidak melakukan manajemen laba. Hal ini menunjukkan kesadaran dari perusahaan dalam berkembang tidak selalu dengan melakukan manajemen laba.

**Uji Asumsi Klasik
Uji Multikolinieritas**

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig	Collinearity Statistics	
	B	Std error				Tolerance	VIF
(Constant)	,178	,192		,922	,358		
KMJ	-,593	,402	-,132	-1,474	,143	,973	1,028
DKM	,111	,049	,204	2,266	,025	,969	1,032
AUD	-,004	,046	-,008	-,090	,928	,992	1,009
DAC	,011	,096	,010	,117	,907	,983	1,017

a. Dependent Variable : NIL

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Dengan hasil uji multikolinieritas melalui SPSS diketahui bahwa untuk nilai *tolerance* untuk KMJ, DKM, AUD, dan DAC masing – masing 0,973; 0,969; 0,992; 0,983 sedangkan nilai VIF untuk KMJ, DKM, AUD, dan DAC masing – masing 1,028; 1,032; 1,009; 1,017. Hal ini dapat disimpulkan bahwa nilai *tolerance* untuk masing – masing variabel > 0,10 dan nilai VIF untuk masing –masing variabel < 10, hal ini menunjukkan bahwa untuk masing – masing variabel independen bebas multikolinieritas

Uji Autokorelasi

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the estimate	Durbin - Watson
1	,228 ^a	,052	,020	,356	,992

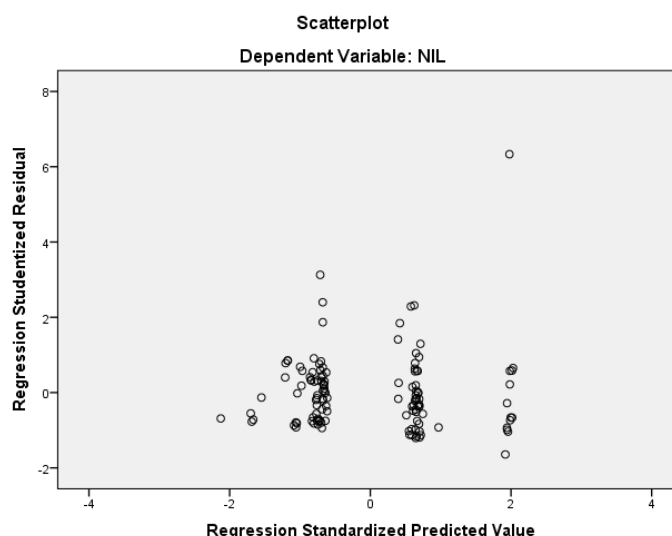
a. Predictors: (Constant), DAC, DKM, AUD, KML

b. Dependent Variable: NIL

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 0, 992. Nilai Durbin-Watson berada diantara -2 dan 2 bisa digambarkan bahwa (-2 < 0,992 < 2) sehingga dapat disimpulkan model yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi gangguan korelasi. Regresi tersebut bisa dikatakan sebagai regresi yang baik karena regresi bebas dan tidak terjadi autokorelasi di dalamnya

Uji Heteroskedaskisitas



Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan output Scatterplots diatas diketahui bahwa: (1) Titik - titik data penyebar diatas dan dibawah atau disekitar angka 0, (2) Titik - titik tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja, (3) Penyebaran titik - titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali, (4) Penyebaran titik - titik data tidak berpola

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedaskisitas, hingga model regresi yang baik dan ideal dapat terpenuhi.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk menguji pengaruh kepemilikan manjerial (KMJ), dewan komisaris (DKM), komite audit (AUD), kualitas laba (DAC) terhadap nilai perusahaan (NIL) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk mengolah data digunakan alat bantu computer dengan program SPSS 24. Hasil estimasi koefisien regresi disajikan pada Tabel 3 di bawah ini.

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
	B	Std Error	Beta		
(Constant)	,178	,192		,922	,358
KMJ	-,593	,402	-,132	-1,474	,143
DKM	,111	,049	,204	2,266	,025
AUD	-,004	,046	-,008	-,090	,928
DAC	,011	,096	,010	,117	,907

a. Dependent Variable : NIL

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 4 diperoleh persamaan analisis regresi berganda yang dihasilkan sebagai berikut:

$$NIL = 0,178 - 0,593 KMJ + 0,111 DKM - 0,004 AUD + 0,011 DAC + e$$

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) adalah untuk mengukur proporsi variasi dari variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen atau ukuran yang menyatakan kontribusi dari variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen.

Tabel 5
Hasil Uji koefisien
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	0,228 ^a	0,052	0,020	0,356	0,992

a. Predictors: (Constant), KMJ, DKM, AUD, DAC

b. Dependent Variable: NIL

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 5 dapat disimpulkan bahwa KMJ, DKM, AUD, dan DAC berpengaruh sebesar 5,2 % terhadap nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 94,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian. Karena nilai *adjusted R Square* dibawah 5% atau cenderung mendekati nilai 0 maka dapat disimpulkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel amat terbatas.

Pengujian Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan dengan tujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang terdiri atas kepemilikan manajerial, dewan komisaris, komite audit, dan kualitas laba yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Tabel 6
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	,838	4	,210	1,654	,165 ^b
Residual	15,329	121	,127		
Total	16,167	125			

a. Dependent Variable: NIL

b. Predictors: (Constant), DAC, DKM, AUD, KMJ

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 6 hasil uji statistik F menunjukkan nilai Fhitung sebesar 1,654 dengan tingkat signifikan sebesar 0,165 yang artinya nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen yang terdiri dari atas kepemilikan manajerial, dewan komisaris, komite audit, dan kualitas laba secara bersama-sama tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen pada perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia.

Hasil ini mengidentifikasi bahwa naik turunnya nilai perusahaan pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tidak tergantung oleh naik turunnya kepemilikan manajerial, dewan komisaris, komite audit, dan kualitas laba yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan tersebut.

Uji Parsial (Uji T)

Uji statistik t digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan secara parsial variabel independen terhadap dependen

Tabel 7
Hasil Uji Parsial (Uji T)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig
	B	Std Error			
(Constant)	,178	,192		,922	,358
KMJ	-,593	,402	-,132	-1,474	,143
DKM	,111	,049	,204	2,266	,025
AUD	-,004	,046	-,008	-,090	,928
DAC	,011	,096	,010	,117	,907

b. Dependent Variable : NIL

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 7 hasil pengujian diatas dapat dijelaskan bahwa dengan analisis uji t diperoleh sebagai berikut:

Hasil uji parsial (uji t) pengaruh untuk variabel kepemilikan manajerial. Hasil pengujian dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan manajerial mempunyai nilai t sebesar -1,474 dengan uji signifikansi yang dilakukan didapatkan bahwa nilai signifikansi t sebesar 0,143. Karena nilai signifikansi $> \alpha = 5\%$. Hal ini berarti bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak terbukti atau ditolak. Nilai t negatif menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Hasil uji parsial (uji t) pengaruh untuk variabel Dewan Komisaris. Hasil pengujian dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel dewan komisaris mempunyai nilai t sebesar 2,266 dengan uji signifikansi yang dilakukan didapatkan bahwa nilai signifikansi t sebesar 0,025. Karena nilai signifikansi $< \alpha = 5\%$. Hal ini berarti bahwa variabel dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia terbukti atau diterima. Nilai t positif menunjukkan bahwa dewan komisaris mempunyai hubungan yang searah dengan nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji parsial (uji t) pengaruh untuk variabel komite audit. Hasil pengujian dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel komite audit mempunyai nilai t sebesar -0,090 dengan uji signifikansi yang dilakukan didapatkan bahwa signifikansi t sebesar 0,928 Karena nilai signifikansi $> \alpha = 5\%$. Hal ini berarti bahwa variabel komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak terbukti atau ditolak. Nilai t negatif menunjukkan bahwa komite audit mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji parsial (uji t) pengaruh untuk variabel kualitas laba. Hasil pengujian dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah kualitas laba yang menggunakan proksi *discretionary accruals* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel kualitas laba mempunyai nilai t sebesar 0,117 dengan uji signifikansi yang dilakukan didapatkan bahwa signifikansi t sebesar 0,907 Karena nilai signifikansi $> \alpha = 5\%$. Hal ini berarti bahwa variabel kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditolak. Nilai t positif menunjukkan bahwa kualitas laba mempunyai hubungan yang searah dengan nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan kualitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan

Dari pengujian variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai negatif dan tidak berpengaruh signifikan. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa besar kecilnya kepemilikan manajerial tidak akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rendahnya proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen menyebabkan kendali manajemen dalam pengambilan keputusan perusahaan menjadi rendah. Rendahnya kendali yang dimiliki manajemen membuat kinerja perusahaan menurun. Kekhawatiran hal ini dapat menyebabkan menurunkan jumlah investor, sehingga nilai perusahaan juga ikut menurun. Rendahnya kepemilikan oleh manajerial membuat manajer belum mendapat manfaat dari kepemilikan tersebut, sehingga manajer lebih mengutamakan tujuan pribadinya sendiri dari pada tujuan utama perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini mendukung penelitian Hermuningsih dan Wardani (2009); Sasurya dan Asandimitra (2013) serta Kaluti dan Purwanto (2014) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan rendahnya kepemilikan saham manajerial lebih mengutamakan tujuan pribadinya sendiri dari pada tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan hal tersebut, hasil penelitian yang dilakukan Pujiati dan Widanar (2009); Sulistiono

(2010) serta Sukirni (2012) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris terhadap nilai perusahaan

Dari pengujian variabel dewan komisaris terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai positif dan berpengaruh signifikan. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa besar kecilnya jumlah dewan komisaris akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa pentingnya seorang dewan komisaris di sebuah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dimana tingginya dewan komisaris dapat memonitoring dari kebijakan direksi. Sehingga direksi bisa lebih mengutamakan tujuan para pemegang saham. Tingginya pengawasan oleh dewan komisaris membuat kinerja perusahaan meningkat. Hal ini dapat menyebabkan meningkatnya nilai saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan juga ikut naik.

Atas hasil penelitian ini mendukung penelitian tentang dewan komisaris terhadap nilai perusahaan yang dilakukan Lastanti (2004) yang menunjukkan hubungan positif signifikan kontradiksi dengan penelitian Rachmawati dan Hanung (2007) menunjukkan hubungan tidak signifikan.

Pengaruh Komite Audit terhadap nilai perusahaan

Dari pengujian variabel komite audit terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai negatif dan tidak berpengaruh signifikan. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa besar kecilnya jumlah komite audit tidak akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tingkat jumlah komite audit dalam sebuah perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sangat bervariasi dari tidak punya komite audit sampai maksimal lima dalam hal ini di penelitian yang sedang diteliti. Hal tersebut tentu menjadikan bukan suatu acuan oleh para pemegang saham dalam suatu investasi terhadap sebuah perusahaan dalam menilai suatu nilai perusahaan. Karena tinggi rendahnya jumlah komite audit tidak terlalu berpengaruh signifikan terhadap sebuah nilai perusahaan. Tapi tentunya disisi lain, komite audit sangat diperlukan untuk memastikan penerapan tata kelola perusahaan atau struktur pengendalian internal perusahaan sudah tertata dengan baik.

Hal ini mendukung penelitian oleh Theacini dan Wisadha (2014) bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan

Dari pengujian variabel kualitas laba yang diproksikan dengan *discretionary accruals* terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai positif dan tidak berpengaruh signifikan. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa besar kecilnya tingkat diskresi akrual tidak akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi atau semakin rendah *discretionary accruals* tidak berpengaruh terhadap nilai saham, sehingga nilai perusahaan juga tidak berpengaruh.

Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dinilai dari penyajian laporan keuangan saja karena dimungkinkan ada praktik – praktik manajemen laba. Laba yang tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya dapat menyesatkan pihak pengguna laporan, dalam hal ini khususnya para pemegang saham

Hal ini sejalan dengan penelitian Sloan (1996) yang menguji sifat kandungan informasi komponen akrual dan komponen aliran kas, apakah informasi tersebut terefleksi

dalam harga saham. Ditemukan sebuah bukti bahwa kinerja laba yang teratribut pada komponen akrual menggambarkan tingkat persistensi yang rendah dari pada kinerja laba yang teratribut dalam komponen aliran kas. *Earnings* yang dilaporkan lebih besar dari aliran kas operasi (akrual tinggi), hal ini akan mengalami penurunan dalam kinerja *earnings* pada periode berikutnya. Hal tersebut kontradiksi dengan penelitian Siallagan (2006) yang berjudul Mekanisme *Corporate Governance*, kualitas laba, dan nilai perusahaan. Kualitas laba yang diproksikan dengan *discretionary accrual* terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa kualitas laba mempengaruhi nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel Mekanisme *Corporate Governance* yang diproksikan dengan (kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komite audit) dan kualitas laba yang diproksikan dengan *discretionary accruals* menunjukkan hasil signifikansi Dewan komisaris menunjukkan hasil yang signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel selebihnya menunjukkan hasil tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial, dan komite audit dan *discretionary accruals* bukan merupakan indikator utama yang digunakan investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan. Variabel Mekanisme *Corporate Governance* yang diproksikan dengan (kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komite audit) dan kualitas laba yang diproksikan dengan *discretionary accruals* secara bersama – sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam model R^2 sebesar 2%, sedangkan sisanya 92% dipengaruhi oleh faktor lain.

Saran

Untuk peneliti selanjutnya akan lebih baik jika memperluas obyek penelitian seperti seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI serta memperpanjang periode pengamatan. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain diluar penelitian ini, misal variabel rasio keuangan lainnya seperti solvabilitas, tingkat suku, kurs mata uang, dan beberapa variabel pengukur lainnya sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bernard V, dan T. Stober. 1998. The Nature and amount of information reflected in cash flows and accruals, *The Accounting Review*, 71: 443-465
- Boediono, G.S.B. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. Artikel yang Dipresentasikan pada *Simposium Nasional Akuntansi 8*. Solo 15 - 16 September, 2005.
- Brigham, E F dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management*: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta
- Daniri, A. 2005. Good Corporate Governance: *Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*. Ray Indonesia. Jakarta
- Dechow, P.M, R.G. Sloan dan A.P.Sweeny. 1995. Detecting Earnings Management. *Accounting Review*, Vol 70 no. 2, April
- Donaldson, L dan Davis. 1997. Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management Review*, 22: 20-47

- Eisenhardt, K.M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of management Review*, 14, hal 57-74
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 1980. *Statement of Financial Accounting Concepts No.2: Qualitative Characteristics of Accounting Information*. Stamford. Connecticut
- Ghozali dan Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Undip. Semarang
- Gideon, S B. 2005. *Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governace dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur*. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Semarang
- Haris, W. 2004. Pengaruh Earnings Management Terhadap Kinerja di Seputar SEO. *Tesis. Magister Sains Akuntansi UNDIP*. Semarang
- Hermuningsih, Sri dan Dewi Kusuma Wardani. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Siasat Bisnis Vol. 13 No. 2*, Agustus 2009 Hal: 173–183. Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jensen, M. C. dan Meckling, W. H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Oktober, 3: 305-360.
- Kaluti, SN Chistianingsih., dan Purwanto, Agus., 2014, Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2012). *Diponegoro Journal of Accounting*, Volume 3 No. 2.
- Klein, A. 2002. Audit Committee, Board of Directors Characteristics and earnings Management. *Journal of Accounting and Economics* 33: 375-400.
- Lastanti, H.S. 2004. Hubungan Struktur Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar," *Konferensi Nasional Akuntansi: Peran Akuntan dalam Membangun Good Corporate Governance*. Jakarta
- McMullen, D. (1996), Audit Committee Performance: An Investigation of the Consequences Associated with Audit Committees, *Auditing: A Journal of Practice and Theory*. 87-103.
- Rachmawati, A. dan H. Triatmoko 2007. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X*, Makassar.
- Siallagan, H. dan M. Machfoedz 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang.
- Sloan, R.G. 1996. Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? *The Accounting Review*, 71 (3): 289-315.
- Sugiyono, 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Penerbit CV Alfabeta, Bandung.
- Suharti, S Utami, Barbara, Gunawan (2011). Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 2 (7).
- Sukirni, Dwi. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*. ISSN 2252-6765.
- The Statement of Financial Accounting Concept (SFAC) No.2. 1980. Financial Accounting Standards Board (FSAB).
- Theacini dan Wisadha. 2014. Pengaruh good corporate governance, kualitas laba, dan ukuran perusahaan pada kinerja perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 733-746

- Ujiyanto, 2007. Mekanisme *Corporate Governance*, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan: Studi Pada Company Go Publik Sektor Manufaktur, *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) X*, Makassar, 26-27 Juli, 1-26.
- Wardhani, D. K. 2008. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia. *Skripsi*. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta
- Weston, J. F. dan Copeland, E.T. 2001. *Manajemen Keuangan Jilid I*. Edisi ke-9. Binarupa Aksara. Jakarta