

**PENGARUH *EARNINGS MANAGEMENT* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN MEKANISME *CORPORATE*
GOVERNANCE SEBAGAI *MODERATING VARIABLE***

SUTRISNO

Hj. Rr. Sri Handayani, SE., Msi.,Akt
(UNIVERSITAS DIPONEGORO SEMARANG)

ABSTRACT

The objective of this research is to examine the influence of the earnings management concerning to the firm value and to examine whether the corporate governance mechanism is the moderating variable between influence of earnings management toward the firm value. The variable examined in this research is earnings management measured with discretionary accrual by modified Jones model, firm value, institutional ownership, managerial ownership, independent commissioner and auditor quality.

The sample which is used in this research listed non financial company in Indonesian stock exchange on period of 2005-2009. This research is using purposive sampling method to determine the sample and it produce 58 companies as research sample. Regression analysis method used descriptive statistic and multiple regression.

The result of this research shows the earnings management negative influence to firm value. Corporate governance mechanism as moderating variable from influence earnings management to firm value unprovable.

Keyword: earnings management, firm value, institutional ownership, managerial ownership, independent commissioner, auditor quality.

I. PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Kemakmuran pemilik atau pemegang saham tercermin dalam harga saham di pasar modal. Semakin tinggi harga saham berarti kesejahteraan pemilik semakin meningkat. Dalam menjalankan usahanya, perusahaan yang *go public* dikelola dengan memisahkan antara fungsi kepemilikan dengan fungsi pengelolaan atau manajerial. Pemisahan fungsi tersebut membentuk suatu hubungan keagenan yaitu suatu hubungan dimana pemegang saham (*principal*) mempercayakan pengelolaan perusahaan dilakukan oleh orang lain atau manajer (*agent*) sesuai dengan kepentingan pemilik (*principal*), dengan mendelegasikan beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* (Jensen dan Meckling, 1976). Manajer dalam menjalankan perusahaan mempunyai kewajiban untuk mengelola perusahaan sebagaimana diamanahkan oleh pemilik atau para pemegang saham (*principal*), yaitu meningkatkan kemakmuran prinsipal melalui peningkatan nilai perusahaan. Sebagai imbalannya, *agent* akan memperoleh gaji, bonus, dan berbagai macam kompensasi.

Dalam kenyataannya pihak *agent* atau manajer perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama manajemen perusahaan yang tidak selalu memaksimumkan kemakmuran pemegang saham, melainkan lebih mementingkan untuk meningkatkan kesejahteraan mereka. Para manajemen perusahaan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain. Perilaku seperti ini menimbulkan konflik kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Konflik kepentingan semakin meningkat terutama karena *principal* tidak dapat memonitor aktivitas manajer sehari-hari untuk memastikan bahwa manajer bekerja sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan. *Principal* tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja *agent*. Di lain pihak, *agent* mempunyai lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja, dan perusahaan secara keseluruhan. Hal inilah yang mengakibatkan adanya ketidakseimbangan

informasi yang dimiliki oleh *principal* dan *agent*. Adanya asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan dirinya sendiri, mengakibatkan *agent* memanfaatkan adanya asimetri informasi yang dimilikinya untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui *principal* (pemegang saham) dan mendorong *agent* untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada *principal*, terutama jika informasi tersebut berkaitan dengan pengukuran kinerja *agent* dan laporan keuangan.

Informasi laba sebagai bagian dari laporan keuangan sering menjadi target rekayasa manajemen. Laba merupakan indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan. Informasi tentang laba digunakan untuk mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang telah ditetapkan (Siallagan dan Machfoeds, 2006). Salah satu cara yang dilakukan oleh manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan yang dapat mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan yaitu dengan *earnings management* yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu.

Praktik *earning management* dipengaruhi oleh konflik antara kepentingan manajemen (*agent*) dan pemilik (*principal*) yang timbul karena setiap pihak berusaha untuk mencapai atau mempertimbangkan tingkat kemakmuran yang dikehendakinya. *Agency theory* memiliki asumsi bahwa masing-masing individu termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Pihak *principal* termotivasi mengadakan kontrak untuk menyejahterakan dirinya sendiri dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Sedangkan *agent* termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya, antara lain dalam hal memperoleh kompensasi/bonus (sifat *opportunistic* manajemen) hal inilah yang disebut masalah keagenan.

Konflik keagenan yang mengakibatkan adanya sifat *opportunistic* manajemen akan mengakibatkan rendahnya kualitas laba atau laba yang dilaporkan semu. Rendahnya kualitas laba tersebut berakibat pada kesalahan pembuatan keputusan oleh para pemakai laporan keuangan tersebut seperti para

investor dan kreditor sehingga nilai perusahaan akan berkurang (Siallagan dan Machfoeds, 2006).

Berdasarkan teori keagenan, permasalahan tersebut dapat diatasi atau diminimumkan dengan pengawasan melalui *good corporate governance*. Shleifer dan Vishny (dalam Herawaty, 2008) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan cara atau mekanisme untuk memberikan keyakinan pada para pemasok dana perusahaan akan diperolehnya *return* atas investasi mereka. *Forum of Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) menyatakan bahwa *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol/pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme *corporate governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi (Arifin, 2005). Mekanisme *corporate governance* dalam penelitian ini meliputi komisar independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kualitas auditor.

Herawaty (2008) meneliti peran praktik *corporate governance* sebagai *moderating variable* dari pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini peran *corporate governance* sebagai *variable moderating* antara pengaruh *earnings management* pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *earnings management* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel *corporate governance* tidak sepenuhnya konsisten dengan prediksi yang diharapkan yang dapat menaikkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini mekanisme *corporate governance* berupa kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi antara *earnings management* dengan nilai perusahaan karena perannya belum signifikan dalam meminimalisir tindakan manajemen dalam memanipulasi laba.

Berdasarkan uraian tentang praktik *earnings management*, terdapat potensi bahwa peran *corporate governance* sebagai mekanisme yang dapat mempengaruhi hubungan antara praktik *earnings management* yang dilakukan manajemen yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini mengacu pada penelitian Herawaty (2008) yang bertujuan untuk menguji mekanisme *corporate governance* berupa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, independen dewan komisaris, kualitas audit dari pengaruh *earning management* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan periode waktu yang lebih lama yaitu lima tahun sedangkan penelitian yang dilakukan Herawaty (2008) hanya menggunakan periode waktu tiga tahun sehingga penelitian ini akan memberikan temuan empiris yang berbeda dengan penelitian sebelumnya.

II. TELAAH TEORI

Teori Agensi

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*).

Timbulnya manajemen laba dapat dijelaskan dengan teori agensi. Sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan investor (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan di mana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki (Ali, 2002).

Eisenhardt (1989) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri

(*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia akan bertindak *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya yaitu mendapatkan bonus.

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Kewajiban manajer adalah membuat laporan keuangan tahunan yang merupakan alat untuk mengetahui kondisi perusahaan. Laporan keuangan tersebut penting bagi para pengguna eksternal terutama karena kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya (Ali, 2002). Ketidakseimbangan penguasaan informasi akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi (*information asymmetry*).

Asimetri antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*) dalam rangka menyesatkan pemilik (pemegang saham) mengenai kinerja ekonomi perusahaan.

Corporate Governance

Corporate governance merupakan mekanisme pengendalian untuk mengatur dan mengelola perusahaan dengan maksud untuk meningkatkan kemakmuran dan akuntabilitas perusahaan, yang tujuan akhirnya untuk mewujudkan *shareholders value* (Monk dan Minow, 2001). Penelitian mengenai *corporate governance* menghasilkan berbagai mekanisme yang bertujuan untuk meyakinkan bahwa tindakan manajemen selaras dengan kepentingan *shareholders* (terutama *minority interest*). Mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok: (1) berupa *internal mechanism* (mekanisme internal) seperti komposisi dewan direksi/ komisaris, kepemilikan manajerial dan kompensasi eksekutif (2) *external mechanism* seperti pengendalian oleh pasar dan level *debt financing*. (Barnhart & rosentein, 1998).

Utama (2003) prinsip-prinsip *corporate governance* yang diterapkan memberikan manfaat diantaranya yaitu : (1) meminimalkan *agency costs* dengan

mengontrol konflik kepentingan yang mungkin terjadi antar *principal* dengan *agent*; (2) meminimalkan *cost of capital* dengan menciptakan sinyal positif kepada para penyedia modal; (3) meningkatkan citra perusahaan; (4) meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari *cost of capital* yang rendah, dan (5) peningkatan kinerja keuangan dan persepsi *stakeholder* terhadap masa depan perusahaan yang lebih baik.

Earnings Management

Earning management adalah campur tangan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan eksternal guna mencapai tingkat laba tertentu dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri (atau perusahaannya sendiri). Peluang untuk mendistorsi laba tertentu tersebut timbul karena metode akuntansi memberikan peluang pada manajemen untuk mencatat suatu fakta tertentu dengan cara yang berbeda dan peluang bagi manajemen untuk melibatkan subjektivitas dalam menyusun estimasi (Worthy, 1984).

Healy (1985) menyatakan bahwa *earning management* terjadi ketika manajer yang bekerja di perusahaan dengan rencana bonus (*bonus plan based*) berusaha mengatur laba yang dilaporkan agar dapat memaksimalkan bonus yang akan diterimanya. Merchant (1989) mendefinisikan *earning management* sebagai suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen untuk mempengaruhi laba yang dapat memberikan informasi mengenai keuntungan ekonomis yang tidak sesungguhnya dialami perusahaan. Skipper (1989) mengartikan *earning management* sebagai intervensi terhadap pelaporan keuangan kepada pihak eksternal dengan maksud memperoleh keuntungan pribadi. Dari sudut penetapan standar, *earning management* terjadi ketika manajer menggunakan kebijakan (*judgment*) dalam pelaporan keuangan dan dalam menyusun transaksi untuk mengubah laporan keuangan dan menyesatkan *stakeholder* mengenai kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi *contractual outcomers* yang tergantung pada angka akuntansi yang dilaporkan (Heely dan Wahlen, 1998).

Nilai Perusahaan

Untuk mengukur nilai perusahaan ada beberapa rasio yang dapat digunakan, salah satu alternatif yang dapat digunakan adalah dengan

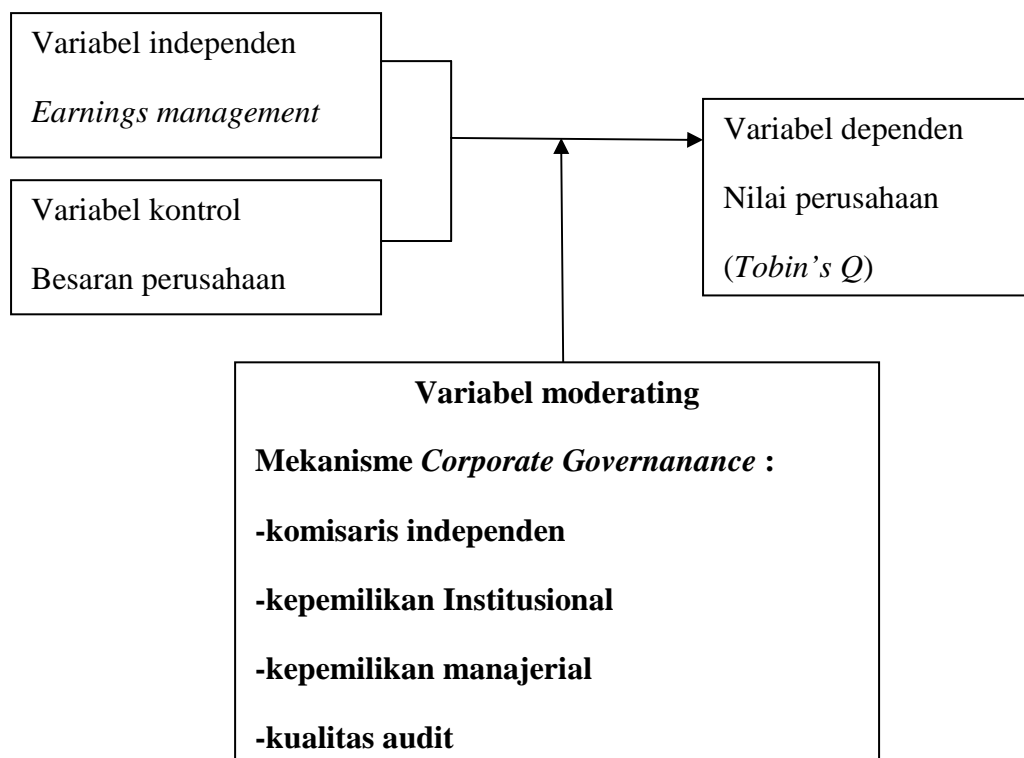
menggunakan *Tobin's Q*. Rasio ini dikembangkan oleh Tobin (1967) dan dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik, karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan seperti terjadinya perbedaan *crosssectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi, hubungan antar kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan, hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan dalam akuisisi dan kebijakan pendanaan, dividen dan kompensasi (Sukamulja, 2004).

Black et al. (dalam Sukamulja, 2004) menyatakan bahwa rasio Q yang digunakan, memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya unsur saham biasa. Aset yang diperhitungkan dalam *Tobin's Q* juga menunjukkan semua aset perusahaan tidak hanya ekuitas perusahaan. Brealey dan Myers (dalam Sukamulja, 2004) menyebutkan bahwa perusahaan dengan nilai Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Q yang rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mulai mengecil.

Kerangka Pemikiran

Berikut adalah kerangka konseptual berdasarkan telaah literatur diatas, yang dapat digambarkan dalam bentuk diagram skematik sebagai berikut :

Gambar Model Penelitian



***Earnings Management* dan 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, 2002).

Earnings Management 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. Konflik keagenan yang mengakibatkan adanya oportunistik manajemen yang akan mengakibatkan laba yang dilaporkan semua tidak benar, sehingga akan menyebabkan nilai perusahaan berkurang di masa yang akan datang.

Hipotesa 1 : *Earnings Management* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

***Corporate Governance, Earnings Management* dan Nilai Perusahaan**

Dengan alasan meningkatkan nilai perusahaan, manajemen melakukan tindakan oportunistis dengan melakukan *earnings management*. Oleh karena adanya mekanisme *corporate governance* di perusahaan akan membatasi *earnings management* karena adanya mekanisme pengendalian dalam perusahaan tersebut. Mekanisme *corporate governance* dapat diproksi dengan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kualitas audit.

a. Komisaris Independen

Klein (2002) dalam penelitiannya membuktikan bahwa besarnya *discretionary accrual* lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki komite audit yang terdiri dari sedikit komisaris independen dibanding perusahaan yang mempunyai komite audit yang terdiri banyak komisaris independen. Hal ini mendukung penelitian Dechow dkk (1996) bahwa perusahaan memanipulasi laba lebih besar kemungkinannya apabila memiliki dewan komisaris yang didominasi oleh manajemen dan lebih besar kemungkinannya memiliki *Chief Executif Officer (CEO)* yang merangkap menjadi *chairman of board*. Hal ini berarti tindakan memanipulasi akan berkurang jika struktur dewan direksi berasal dari luar perusahaan. Jika fungsi independensi dewan direksi cenderung lemah, maka ada kecenderungan terjadinya *moral hazard* yang dilakukan oleh para direktur perusahaan untuk kepentingannya melalui pemilikan perkiraan-perkiraan akrual yang berdampak pada manajemen laba dan konsisten dengan Wedari (2004) yang menyimpulkan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *discretionary accruals*.

b. Kepemilikan Institusional

Investor institusional yang sering disebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated*) sehingga seharusnya lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan dibanding investor non institusional. Balsam dkk (2002) menemukan hubungan yang negatif antar *discretionary accrual* yang tidak diekspektasi dengan imbal hasil di sekitar tanggal pengumuman karena investor institusional mempunyai akses atas sumber informasi yang lebih tepat waktu dan relevan yang dapat mengetahui keberadaan pengelolaan laba lebih cepat dan lebih mudah dibandingkan investor individual. Hasil penelitian Jiambavo dkk (1996) menemukan bahwa nilai *absolute discretioner* berhubungan negatif dengan kepemilikan institusional. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa ada efek *feedback* dari kepemilikan institusional yang dapat mengurangi pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan.

c. Kepemilikan Manajerial

Jensen dan Meckling (1976) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer

dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham. Penelitian mereka menemukan bahwa kepentingan manajer dengan pemegang saham eksternal dapat disatukan jika kepemilikan saham oleh manajer diperbesar sehingga manajer tidak akan memanipulasi laba untuk kepentingannya. Dalam kepemilikan saham yang rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat (Shleifer dan Vishny, 1986). Warfield et al (1995) dalam penelitiannya yang menguji kepemilikan manajerial dengan *discretionary accrual* dan kandungan informasi laba menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial berhubungan dengan negatif dengan *discretionary accrual*. Demikian halnya penelitian oleh Madiastuty dan Machfoedz (2003) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme yang dapat membatasi perilaku oportunistik manajer dalam bentuk *earnings management*, walaupun Wedari (2004) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial juga memiliki motif lain. 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 *earnings management*.

d. Kualitas Audit

Kualitas audit merupakan salah satu pertimbangan penting bagi investor untuk menilai kewajaran suatu laporan keuangan. Kualitas audit dipandang sebagai kemampuan untuk mempertinggi kualitas suatu laporan keuangan bagi perusahaan maka auditor yang berkualitas tinggi diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor. Akuntan publik sebagai auditor eksternal yang relatif lebih independen dibandingkan auditor internal sejauh ini diharapkan dapat meminimalkan praktik manipulasi laba dan meningkatkan kredibilitas informasi akuntansi dalam laporan keuangan.

Meutia (2004) membuktikan tentang pengaruh independensi auditor terhadap manajemen laba untuk KAP Big5 Non Big5. Perusahaan yang diaudit oleh KAP Big5 memiliki *absolute discretionary accruals* yang lebih rendah, dibandingkan dengan perusahaan yang diaudit oleh KAP Non Big5. Hal ini

menunjukkan bahwa KAP Big5 lebih berkualitas dalam mendeteksi berlakunya manajemen laba di dalam suatu perusahaan.

Hipotesis 2a : komisaris independen berpengaruh terhadap hubungan *earnings management* dengan nilai perusahaan.

Hipotesa 2b : kepemilikan istitusional berpengaruh terhadap hubungan antara *earnings management* dengan nilai perusahaan.

Hipotesis 2c : kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap hubungan antara *earnings management* dengan nilai perusahaan.

Hipotesis 2d : kualitas audit berpengaruh terhadap hubungan antara *earnings management* dengan nilai perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005 - 2009.
2. Perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2005-2009.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan 2005 - 2009.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder berupa data kuantitatif yang diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia yang berupa laporan tahunan yang dikeluarkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), laporan keuangan dan *annual report* yang didapat melalui pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Diponegoro dan situs Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Definisi Operasional Dan Variabel

Nilai perusahaan

Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Tobin's Q* oleh James Tobins (dalam Sukamulja, 2004) yang dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{MVE + D}{BVE + D}$$

Q	=	Nilai perusahaan
MVE	=	Nilai pasar ekuitas (<i>Equity Market Value</i>), yang diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (<i>closing price</i>) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun
D	=	Nilai buku dari total hutang
BVE	=	Nilai buku dari ekuitas (<i>Equity Book value</i>) yang diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan jumlah kewajiban

Earnings management

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Earnings management* diproksi *discretionary accrual* dengan menggunakan model *Jones* yang dimodifikasi (Dechow et.al, 1995).

$$TAC = NI_{it} - CFO_{it} \dots\dots\dots 1)$$

Nilai Total Akrua (TA) diestimasi dengan persamaan regresi OLS sebagai berikut:

$$TA_{it}/A_{it-1} = \beta_0 + \beta_1 (\Delta Rev_{it}/A_{it-1} - \Delta Rec_{it}/A_{it-1}) + \beta_2 (PPE_{it}/A_{it-1}) \dots\dots\dots 2)$$

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

$$NDA_{it} = \beta_0 + \beta_1 (\Delta Rev_{it}/A_{it-1} - \Delta Rec_{it}/A_{it-1}) + \beta_2 (PPE_{it}/A_{it-1}) \dots\dots\dots 3)$$

$$DA_{it} = TA_{it}/A_{it} - NDA_{it} \dots\dots\dots 4)$$

Keterangan:

TAC	=	<i>Total accruals</i>
NI _{it}	=	Laba bersih perusahaan <i>i</i> pada periode ke <i>t</i>
CFO _{it}	=	Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan <i>i</i> pada periode ke <i>t</i>
NDA _{it}	=	<i>Non discretionary accruals</i> perusahaan <i>i</i> pada periode ke <i>t</i>
TA _{it}	=	<i>Total accruals</i> perusahaan <i>i</i> pada periode ke <i>t</i>
A _{it-1}	=	Total aktiva perusahaan <i>i</i> pada periode <i>t-1</i>
ΔRev _{it}	=	Perubahan pendapatan perusahaan <i>i</i> pada periode <i>t</i>
PPE _{it}	=	Aktiva tetap perusahaan <i>i</i> pada periode ke <i>t</i>
ΔRec _{it}	=	Perubahan piutang perusahaan <i>i</i> pada periode ke <i>t</i>
e	=	<i>Error terms</i>
DA _{it}	=	<i>Discretionary accruals</i> perusahaan <i>i</i> pada periode ke <i>t</i>

Corporate governance

Corporate governance merupakan mekanisme pengendalian untuk mengatur dan mengelola perusahaan dengan maksud untuk meningkatkan kemakmuran dan akuntabilitas perusahaan, yang tujuan akhirnya untuk mewujudkan *shareholders value* (Monk dan Minow, 2001). Pengendalian diarahkan pada pengawasan perilaku manajer, sehingga tindakan yang dilakukan manajer dapat bermanfaat bagi perusahaan dan pemilik. Yang termasuk dalam mekanisme *corporate governance* dalam penelitian ini adalah komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kualitas audit.

Komisaris Independen

Komisaris independen yang memiliki sekurang-kurangnya 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota komisaris, berarti telah memenuhi pedoman *good corporate governance* guna menjaga independensi, pengambilan keputusan yang efektif, tepat, dan cepat. Dalam penelitian ini Proporsi dewan komisaris independen dihitung dengan persentase jumlah dewan komisaris independen dengan total anggota dewan komisaris (Veronica, 2005)

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak institusi. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan

pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen (Boediono, 2005). Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah besarnya jumlah saham yang dimiliki manajemen dari total saham yang beredar. Kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif menyelaraskan kepentingan dengan *principal*. Variabel kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diukur dengan variabel *dummy*, dengan nilai 1 jika ada kepemilikan manajerial dan 0 jika sebaliknya (Herawaty, 2008).

Kualitas Audit

Untuk mengukur kualitas audit digunakan ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP). Jika perusahaan diaudit oleh KAP besar pada saat penelitian ini yaitu KAP Big 4 maka kualitas auditnya tinggi dan jika di audit oleh KAP Non Big 4 (KAP kecil) maka kualitas auditnya rendah. Banyak penelitian menemukan kualitas audit berkorelasi positif dengan kredibilitas auditor dan berkorelasi negative dengan kesalahan laporan keuangan. Laporan keuangan yang berkualitas merupakan salah satu elemen penting dari *corporate governance*. dalam penelitian ini, kualitas audit diukur dengan variabel *dummy*. Jika perusahaan diaudit oleh KAP Big 4 maka mendapat nilai 1 dan jika perusahaan diaudit oleh KAP selain KAP Big 4 maka mendapat nilai 0. Kategori KAP Big 4 di Indonesia yaitu:

1. KAP Price Waterhouse Cooper, yang bekerjasama dengan KAP Drs. Hadi Susanto dan rekan, dan KAP Haryanto Sahari
2. KAP KPMG (Klynfeld Peat Marwick Goerdeler), yang bekerjasama dengan KAP Sidharta-Sidharta dan Wijaya

3. KAP Ernest dan Young, yang bekerjasama dengan KAP Drs. Sarwoko dan Sanjoyo, Prasetyo purwantono
4. KAP Deloitte Touche Thomatsu, yang bekerjasama dengan KAP Drs. Hans Tuanokata dan Osman Bing Satrio

Besaran Perusahaan

Besaran perusahaan diukur dari natural logaritma nilai pasar ekuitas perusahaan pada akhir tahun yaitu jumlah saham beredar pada akhir tahun dikalikan dengan harga pasar saham akhir tahun.

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan adalah metode regresi berganda. Dalam melakukan analisis regresi berganda, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik (asumsi heteroskedastisitas dan autokorelasi, multikolinearitas antar variabel independen) agar memenuhi sifat estimasi regresi bersifat BLUES (Best Linear Unbiased Estimator).

Model penelitian

$$Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 EM_{it} + \alpha_2 UP_{it} + e \dots\dots\dots (1)$$

$$Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 EM_{it} + \alpha_2 KomInd_{it} + \alpha_3 KepIns_{it} + \alpha_4 KepMan_{it} + \alpha_5 KA_{it} + \alpha_6 UP_{it} + \alpha_7 EM * KomInd_{it} + \alpha_8 EM_{it} * KepIns_{it} + \alpha_9 EM * KepMan_{it} + \alpha_{10} EM_{it} * KA_{it} + e \dots\dots\dots (2)$$

EM = *Earnings Management* diproksi dengan Akrua Abnormal (DA)

KomInd = Persentase Komisaris independen dibanding total dewan komisaris yang ada

KepIns = Kepemilikan Institusional = berapa besar presentase Kepemilikan Institusional dalam struktur saham perusahaan

KepMan = Kepemilikan Manajerial = *dummy variable* dengan nilai 1 jika ada kepemilikan manajerial dan 0 sebaliknya

KA = Kualitas Audit = *dummy variable* dengan nilai 1 jika diaudit oleh KAP Big 4 dan 0 sebaliknya

Q	=	Tobin's Q = proksi dari Nilai Perusahaan
UP	=	Besaran Perusahaan diproksi dengan Log natural nilai pasar ekuitas perusahaan pada akhir tahun, yaitu jumlah saham beredar pada akhir tahun dikalikan dengan harga pasar saham akhir tahun.

IV. **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2005 sampai tahun 2009. Sebanyak 58 perusahaan digunakan dalam penelitian ini. Dengan menggabungkan data penelitian selama 5 tahun dalam satu analisis, maka jumlah observasi dalam penelitian adalah $5 \times 58 = 290$ observasi.

Data penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dalam website IDX (*Indonesian Stock Exchange*) selama tahun 2005 sampai tahun 2009. Laporan keuangan digunakan untuk memperoleh data mengenai manajemen laba yang diukur dengan menggunakan data pendapatan atau penjualan, piutang, nilai kotor aktiva tetap dan arus kas bersih dari kegiatan operasi. Data-data lain yang diambil dari laporan keuangan yaitu *corporate governance* yang meliputi dewan komisaris independen, porsi kepemilikan saham, auditor independen dan informasi mengenai laba perusahaan. Selain laporan keuangan sumber data yang digunakan yaitu IDX statistik tahun 2005 sampai tahun 2009 untuk mengetahui harga saham penutupan akhir tahun dalam perhitungan Tobins Q.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif untuk variabel mekanisme *corporate governance* berupa persentase komisaris independen (KOMIND) memiliki rata-rata sebesar 0,4114. Hal ini berarti bahwa 41,14% jajaran komisaris merupakan komisaris independen. Memiliki nilai minimum sebesar 0,167 atau 16,7% sedangkan nilai maksimum sebesar 1,00 atau 100%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel telah memenuhi peraturan Bapepam yang mewajibkan prosentase

keberadaan dewan komisaris independen adalah 30% dalam dewan. Standar deviasi sebesar 0,1142, yang berarti variasi data komposisi dewan komisaris perusahaan sampel tidak terlalu besar (kurang dari 30% dari mean).

Nilai rata-rata dari kepemilikan institusional adalah 0,6431 dengan nilai standar deviasinya adalah 0,1959. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki tingkat kepemilikan institusional yang cukup tinggi (yaitu 64,31%) dengan tingkat variasi data yang cukup tinggi pula. Kepemilikan saham institusional terendah adalah sebesar 0,065 atau 6,5% dan terbanyak adalah 0,9977 atau 99,77%.

Besaran perusahaan yang diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset memiliki rata-rata sampel sebesar 27,3763. Nilai logaritma terendah adalah sebesar 22,6324 dan nilai tertinggi adalah 32,3362. Nilai standar deviasi dari data log total aset adalah sebesar 2,1040 yang menunjukkan memiliki sebaran yang relatif rendah.

Hasil analisis statistik deskriptif *earning management* (EM) yang diukur dengan *discretionary accrual* memiliki nilai minimum -0,3945 dan nilai maksimum 0,9832. Nilai rata-rata *earning management* adalah sebesar -0,0035 sedangkan standar deviasinya adalah 0,1621. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perilaku manajemen laba dari perusahaan sampel relatif di bawah 0 yang menunjukkan kecilnya tindakan manajemen laba.

Nilai perusahaan (Tobins Q) menunjukkan rata-rata sebesar 1,1274. Nilai perusahaan yang lebih besar dari 1 menunjukkan adanya pertumbuhan perusahaan yang didasarkan pada nilai pasar saham perusahaan. Hal ini berarti bahwa rata-rata nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan sampel berada pada level yang cukup tinggi dengan tingkat persebaran yang besar diantara masing-masing perusahaan dengan nilai standar deviasi sebesar 0,4304 dengan nilai minimum sebesar 0,2826 dan nilai maksimum sebesar 2,4499.

Kepemilikan saham manajerial diukur dengan menggunakan variable dummy. Dari 244 sampel yang digunakan, diperoleh sebanyak 84,0% perusahaan tidak memiliki kepemilikan saham manajerial dan 16,0% lainnya memiliki saham manajerial. Sebanyak 52,9% perusahaan menggunakan auditor independen yang

berkualitas dan 47,1% lainnya tidak menggunakan auditor independen yang berkualitas.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan 2 buah model regresi linier berganda. Uji asumsi klasik dari masing-masing model adalah sebagai berikut :

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk mengetahui apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak, dapat dilakukan dengan analisa grafik dengan melihat *normal probability plot* dan *histogram*. Nilai residual dalam penelitian ini pada awalnya tidak terdistribusi normal, kemudian dilakukan beberapa cara untuk mengatasi masalah tersebut. Untuk membuat nilai residual terdistribusi secara normal salah satunya adalah dengan membuang *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).

Model regresi 1:

Setelah mengeluarkan data *outlier*, tampilan grafik histogram dan grafik *normal probability plots* menunjukkan titik-titik observasi telah menyebar atau mendekati garis diagonal. Hal ini berarti bahwa nilai residual terdistribusi secara normal. Hasil penelitian pengujian dengan uji Kolmogorov-Smirnov juga memiliki signifikansi di atas 0,05 yang menunjukkan sudah diperolehnya distribusi normal.

Model Regresi 2:

Setelah mengeluarkan data *outlier*, tampilan grafik histogram dan grafik *normal probability plots* menunjukkan titik-titik observasi telah menyebar atau mendekati garis diagonal. Hal ini berarti bahwa nilai residual terdistribusi secara normal. Hasil penelitian pengujian dengan uji Kolmogorov-Smirnov juga memiliki signifikansi di atas 0,05 yang menunjukkan sudah diperolehnya distribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas dimaksudkan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas yang satu dengan yang lainnya. Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai VIF dan *tolerance*. Multikolinieritas terjadi apabila nilai VIF lebih dari 10 dengan nilai *tolerance* kurang dari 0,1. Jadi dikatakan tidak terjadi multikolinieritas apabila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1. Pada model 1 maupun model 2 diketahui nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan model regresi 1 maupun model 2 bebas dari multikolinieritas dan data layak digunakan dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan grafik *scatterplot* dari hasil pengolahan data pada model regresi 1 maupun model regresi 2 terlihat titik-titik menyebar secara acak di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi 1 maupun model 2, sehingga model regresi layak digunakan.

Uji Autokorelasi

Hasil uji Durbin Watson menunjukkan bahwa baik model 1 maupun model 2 tidak memiliki masalah autokorelasi karena memiliki nilai Durbin Watson diantara 1,79 dan 2,21.

Hasil Pengujian Hipotesis

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.001	.057		-.014	.989		
	KOMIND	-.020	.059	-.020	-.338	.735	.900	1.111
	KEPINS	-.007	.060	-.007	-.111	.911	.894	1.119
	KEPMAN	-.052	.058	-.052	-.888	.375	.927	1.079
	KA	-.045	.067	-.045	-.661	.509	.699	1.430
	UP	.507	.067	.507	7.507	.000	.696	1.437
	EM	-.210	.064	-.210	-3.280	.001	.774	1.292
	EM.KOMIND	-.018	.058	-.019	-.309	.758	.799	1.251
	EM.KEPINS	-.067	.081	-.059	-.817	.415	.602	1.660
	EM.KEPMAN	.064	.063	.059	1.004	.316	.917	1.091
	EM.KA	-.003	.071	-.003	-.041	.967	.607	1.649

a. Dependent Variable: Q

Sumber: Data yang diolah tahun 2011

Persamaan regresi dapat ditulis sebagai berikut :

$$Q = -0,001 - 0,210 EM - 0,020 KOMIND - 0,007 KEPINS - 0,052 KEPMAN \\ - 0,045 KA + 0,507 UP - 0,018 EM*KOMIND - 0,067 EM*KEPINS \\ + 0,064 EM*KEPMAN + 0,003 EM*KA$$

Hasil tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Koefisien regresi variabel manajemen laba (EM) bertanda negatif. Hal ini berarti bahwa tindakan manajemen laba yang lebih besar akan menurunkan nilai perusahaan.
- Dari 4 mekanisme *corporate governance* (komisaris independen, kepemilikan saham manajerial, kepemilikan saham institusi dan kualitas audit) SEMUANYA memiliki arah negatif.
- Interaksi EM dengan mekanisme *corporate governance* diperoleh bahwa interaksi EM dengan komisaris independen, kepemilikan saham institusi, dan kualitas auditor yang memiliki arah negatif sedangkan interaksi EM dengan kepemilikan manajerial saja memiliki arah positif.

- c. Koefisien regresi variabel besaran perusahaan (UP) bertanda positif. Hal ini berarti bahwa perusahaan besar akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Pengujian secara parsial atau individual terhadap pengaruh masing-masing variabel interaksi diperoleh sebagai berikut :

a. Interaksi EM * KOMIND

Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel interaksi EM*KOMIND terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai t hitung sebesar -0,309 dengan signifikansi sebesar 0,758 ($p > 0,05$). Hal ini berarti bahwa interaksi EM*KOMIND tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa manajemen laba yang dilakukan perusahaan namun dengan komisaris independen yang lebih besar tidak akan mengubah arah pengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Interaksi EM * KEPINS

Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel interaksi EM*KEPINS terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai t hitung sebesar -0,817 dengan signifikansi sebesar 0,415 ($p > 0,05$). Hal ini berarti bahwa interaksi EM*KEPINS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Interaksi EM * KEPMAN

Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel interaksi EM*KEPMAN terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai t hitung sebesar 1,004 dengan signifikansi sebesar 0,316 ($p > 0,05$). Hal ini berarti bahwa interaksi EM*KEPMAN tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

d. Interaksi EM * KA

Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel interaksi EM*KA terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai t hitung sebesar -0,041 dengan signifikansi

sebesar 0,917 ($p > 0,05$). Hal ini berarti bahwa interaksi EM*KA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian terhadap hipotesis 1 menunjukkan bahwa *earnings management* berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *earnings management* memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tindakan *earnings management* yang dilakukan oleh pihak manajer dapat memberikan dampak reaksi negatif dari investor. Reaksi negatif tersebut berakibat pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga nilai pasar ekuitas perusahaan juga mengalami penurunan. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fernandes dan Ferreira (2007), Ardiningtyas (2008) dan Herawaty (2008) yang menyatakan *earnings management* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis 2a yang merupakan pengujian penggunaan variabel moderating, komisaris independen menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak mampu mengurangi pengaruh tindakan *earnings management* yang dilakukan manajer terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen tidak dapat memperlemah pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa penempatan atau penambahan anggota dewan komisaris independen dimungkinkan hanya sekedar memenuhi ketentuan formal sementara pemegang saham mayoritas (pengendali/*founders*) masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan tidak meningkat bahkan turun (Gideon, 2005). Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor: Kep-29/PM/2004 menetapkan bahwa setiap emiten wajib memiliki komisaris independen. Jadi dimungkinkan dewan komisaris independen hanyalah formalitas pemenuhan ketentuan. Sylvia dan Siddharta (2005) juga menyatakan bahwa pengangkatan dewan komisaris independen oleh perusahaan mungkin hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi saja tapi tidak dimaksudkan untuk menegakkan *good corporate governance* (GCG) di dalam perusahaan. 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.

Variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *earnings management* dengan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Jensen dan Meckling (1976), Pranata dan Mas'ud (2003) yang menemukan adanya pengaruh negatif signifikan. Jiambalvo dkk (1996) menemukan bahwa nilai absolut akrual diskresioner berhubungan negatif dengan kepemilikan investor institusional. Mitra (2002), Koh (2003), dan Midiastuty & Machfoedz (2003) juga menemukan bahwa kehadiran kepemilikan institusional yang tinggi membatasi manajer untuk melakukan pengelolaan laba. Tetapi penelitian ini mendukung penelitian Darmawati (2003) yang tidak menemukan bukti adanya hubungan antara pengelolaan laba (*earnings management*) dengan kepemilikan institusional.

Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel interaksi EM*KEPMAN terhadap nilai perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu mempengaruhi hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan. Seorang manajer yang juga mempunyai saham mempunyai kepentingan pribadi yaitu adanya *return* yang diperoleh dari kepemilikan sahamnya pada perusahaan tersebut. Dengan demikian, manajer mempunyai kesempatan dalam melakukan manipulasi laba baik dalam bentuk menaikkan laba maupun dengan menurunkan laba demi kepentingannya tersebut. Hal ini akibat adanya ketimpangan informasi (*information asymmetry*) yaitu kondisi di mana satu pihak memiliki kelebihan informasi dibandingkan dengan pihak lain (Gumanti 2009). Sehingga semakin tinggi kepemilikan saham oleh manajerial maka semakin tinggi pula kemungkinan dalam melakukan manajemen laba. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian-penelitian sebelumnya seperti Jensen dan Meckling (1976), Ujiantho dan Pramuka (2007), dan Pranata dan Mas'ud (2003) yang menemukan adanya pengaruh negatif signifikan.

Pengujian terhadap variabel kualitas audit terhadap hubungan antara *earnings management* dengan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak

konsisten dengan hipotesis. Audit yang dilakukan oleh KAP big4 belum mampu mengurangi pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sylvia & Sidharta (2005) yang menyatakan kualitas audit yang diproksi dengan menggunakan ukuran KAP, dalam pengujiannya tidak terbukti mempunyai pengaruh signifikan terhadap praktik *earnings management* yang dilakukan manajemen. Sebagian besar masyarakat mempunyai persepsi bahwa KAP berskala besar dapat menyediakan kualitas audit yang tinggi. Hasil dalam penelitian ini dapat menyatakan bahwa persepsi masyarakat tersebut kurang tepat, karena pada perusahaan yang diaudit oleh KAP besar tidak terbukti membatasi *earnings management* yang dilakukan perusahaan. Penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan peneliti di Indonesia mengenai kualitas audit yang dilakukan oleh Wirjolukito (2003), dimana kualitas audit yang tinggi (yang diproksi KAP besar/KAP Big 4) tidak memperkecil besaran *underpricing*. Sandra & Kusuma (2004) menemukan bahwa kualitas audit bukan merupakan variabel *moderating* antara perataan laba dan reaksi pasar. Hasil ketiga penelitian tersebut dapat mengindikasikan bahwa ukuran KAP mungkin bukan merupakan proksi kualitas audit yang tepat di Indonesia.

Hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) yang menunjukkan bahwa digunakannya KAP big4 akan dapat mengurangi aktifitas *earnings management* sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

V. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Dari hasil analisis data dari bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Tindakan manajemen laba memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Jumlah komisaris independen tidak dapat mengubah dampak negatif pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.
3. Jumlah kepemilikan saham manajerial tidak dapat mengubah dampak negatif pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

4. Jumlah kepemilikan saham institusi tidak dapat mengubah dampak negatif pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.
5. Kualitas audit tidak dapat mengubah dampak negatif pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian masih terbatas pada empat variabel yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan kualitas audit. Selain itu penelitian ini belum memberikan hasil sebagaimana dihipotesiskan. Keterbatasan yang muncul dari hasil penelitian ini adalah penggunaan model Jones yang dimodifikasi yang digunakan untuk memprediksikan manajemen laba masih memerlukan justifikasi model lain khususnya untuk mencari *total accrual*nya karena adanya beberapa metode yang ada saat ini. Selain itu keterbatasan pada periode estimasi *Total Accrual* nampaknya masih menjadi kendala dalam memprediksikan besarnya *Total Accrual*, *Discretionary Accrual* dan *Non Discretionary Accrual* yang digunakan dalam model ini.

Saran

Saran yang dapat diberikan berkaitan dengan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya menggunakan variabel lain yang dapat sebagai variabel moderating untuk mengetahui pengaruhnya terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan.
2. Memperpanjang periode pengamatan untuk mendapatkan hasil yang bervariasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali Irfan. 2002. *Pelaporan Keuangan dan Asimetri Informasi dalam Hubungan Agensi*. Lintasan Ekonomi Vol XIX No 2 Juli 2002.
- Arifin. 2005. *Peran Akuntan Dalam Menegakkan Prinsip Good Corporate Governance Pada Perusahaan Indonesia*. Semarang
- Arsjah, Regina Jansen. 2002. *Pengaruh Corporate Covernance pada Kinerja Perusahaan di BEJ*. Thesis., Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
- Balsam, S., E. Bartov and C. Marquardt. (2002). *Accrual Management, Investor Sophisticated, and Equity Valuation: Evidence from 10-Q Fillings*. Journal of Accounting Research Vol.40 No.4, p.987-1012.
- Barnhart, Scott & Rosentein, Stuart. (1998) *Board Composition, Managerial Ownership and Firm Performance : An Empirical Analysis*. The Financial Review; November 1998, 33-34.
- Darmawati, Deni dkk. 2004. *Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi VII, Denpasar, 2-3 Desember 2004.
- Dechow, P. (1995). *Accounting Earnings and Cash flow as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals*. Journal of Accounting and Economics 18: p.2-42.
- Fidyanti, Nisa. 2004. "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Earnings Management Pada Perusahaan *Seasoned Equity Offering* (SEO)." *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 2, No. 1, h. 1-23.
- Gabrielsen, Gorm., Jeffrey D. Gramlich dan Thomas Plenborg. (1997). *Managerial Ownership, Information Content of Earnings, and Discretionary Accruals in a Non US Setting*. Jurnal of Bussiness Finance and Accounting, Vol 29. No. 7 &8. September/Oktober, p. 967-988.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gideon SB Boediono. 2005. "Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governace dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur." *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, IAI, Solo, 2005

- Gumanti, T.A. 2000. *Earnings Management : Suatu Telaah Pustaka*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol2, No.2, November 2000: 104-115.
- Herawati, Vinola. 2008. *Peran Praktik Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan*. Symposium Nasional Akuntansi XI.
- Inten, Meutia. 2004. *Pengaruh Independensi Auditor Terhadap Manajemen Laba Untuk Kap Big 5 Dan Non Big 5*. Jurnal riset akuntansi indonesia. Vol. 7, no.3, september: 333-350.
- Iqbal, syaiful. 2007. *Corporate Governance Sebagai Alat Pereda Praktik Manajemen Laba*. VENTURA, vol.10, No.3, Desember: 29-46.
- Jehnsen, Michael C. & W.H. Meckling. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure*. Journal of Financial Economic 3. pp.305-306
- Jiambavo, J. (1996). *Discussion of Causes and Consequenses of Earnings Manipulation*. Contemporary Accounting Research. Vol 13. Spring, p 37-47.
- Klapper, Leora. F. & I. Love. 2002. *Corporate Governence, Investor Protection and Performance in Emerging Market*. World Bank Working Paper. <http://ssrn.com>.
- Klein, A (2002a). Audit Committee, Board of Directors characteristic and Earning management. Journal of Accounting and Economics 33, p. 375-400.
- Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance. 2006. *Pedoman Tentang Komisaris Independen*. Jakarta.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. *Pedoman umum good corporate governance Indonesia*. Jakarta.
- Krishnan, G. 2002. "Audit Quality and The Pricing of Discretionary Accruals", *Working Papers*.
- Ma'ruf, Muhammad. 2006. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Manajemen Laba Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi universitas islam Indonesia.
- Mayangsari, Sekar. 2003. *Analisis Pengaruh Independensi, Kualitas Audit, serta Mekanisme Corporate Governance Terhadap Integritas Laporan Keuangan*. Symposium Nasional Akuntansi VI, pp 1255-1267.

- Midiastuty, dan Machfoedz. 2003. *Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance Dan Indikasi Manajemen Laba*. Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya. Oktober: 176-199.
- Morck, R. And A. Shleifer, and R.W. Vishny (1988), *Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis*. Journal of Financial Economics, 20, 293-315.
- Pratana Puspa Midiastuty dan Mas'ud Machfoed. 2003. *Analisa Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba*. Simposium Nasional Akuntansi VI. IAI, 2003.
- Rachmawati, Andri dan Triatmoko, Hanung. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi X, Makasar, 26-28 Juli 2007.
- Scott, William R. (2006). *Financial Accounting theory*". 4th Edition. Canada Inc : Pearson Education.
- Shleifer, A dan R.W. Vishny (1997). *A Survey of Corporate Governance*. Journal of Finance. Vol 52. No.2 Juni. 737-783.
- Siallagan, hamonangan dan mas'ud machfoedz. 2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan*. Symposium nasional akuntansi IX. Agustus: 1-23.
- Siregar, Sylvia Veronica N.P dan Bachtiar, Yanivi S. 2004. "*Good Corporate Governance, Information Asymmetry, and Earnings Management*". Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar
- Siswantaya, I gede. 2007. *Mekanisme Corporate Governance Dan Manajemen Laba Studi Pada Perusahaan Yang Tedaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Thesis Magister Sains Akuntansi Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.
- Sulistiyanto, Sri. 2008. *Manajemen laba: teori dan model empiris*. Jakarta: PT. gramedia widiasarana Indonesia.
- Ujiyantho, Muh. Arief dan Pramuka, Bambang Agus. 2007. *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan*. Simposium Nasional Akuntansi X, Makasar. Juli:1-26.

- Utama, Siddharta dan Afriani, Chyntia (2005). *Praktek Corporate Governance dan Penciptaan Nilai Perusahaan : Studi Empiris di BEJ*. Usahawan no.88 th XXXIV.
- Watfield, Terry D., J.J. Wild dan K.L Wild (1995). *Managerial Ownership, Accounting Choices, and Informativeness of Earning*. *Journal of Accounting and Economics* 20, hal 61-91.
- Wedari, L.K. (2004) . *Analisis Pengaruh Dewan Komisaris dan Keberadaan Komite Audit terhadap Aktivitas Manajemen Laba*. Makalah SNA VII. Denpasar. 963-97.

Descriptives

Descriptive Statistics

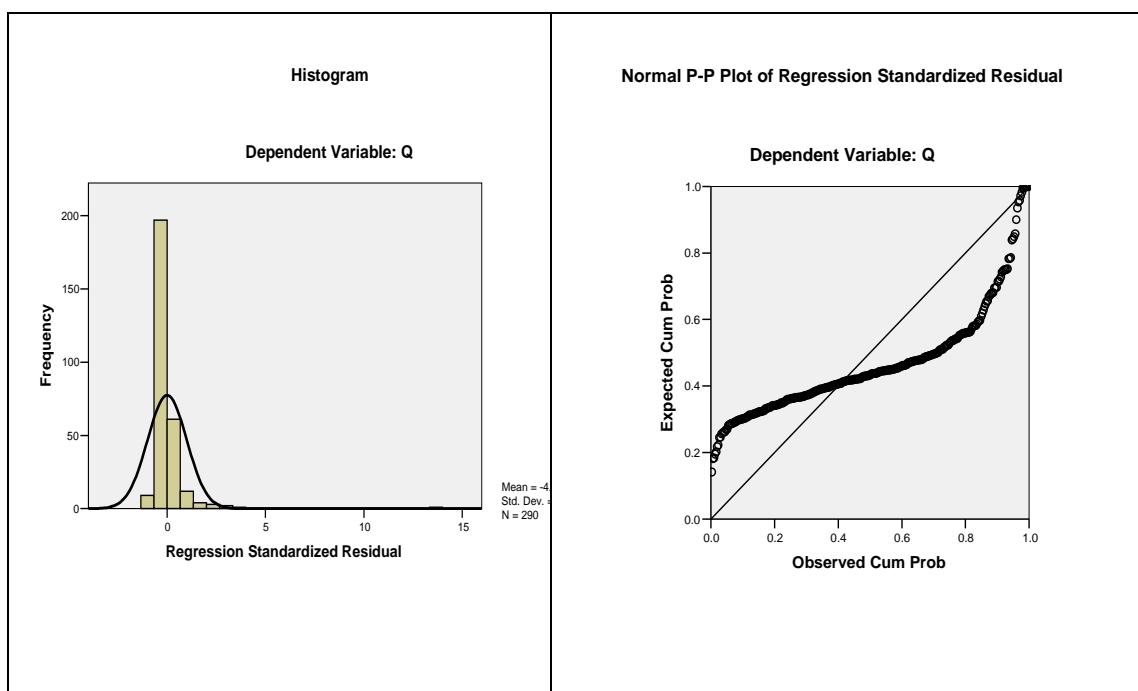
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KOMIND	244	.1670	1.0000	.411393	.1141934
KEPINS	244	.0065	.9977	.643109	.1959338
KEPMAN	244	.0000	1.0000	.159836	.3672072
KA	244	.0000	1.0000	.528689	.5002023
UP	244	22.6324	32.3362	27.376278	2.1039872
EM	244	-.3935	.9832	-.003533	.1309153
Q	244	.2826	2.4499	1.127385	.4304524
Valid N (listwise)	244				

KEPMAN

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid Tidak Ada	205	84.0	84.0	84.0
Ada	39	16.0	16.0	100.0
Total	244	100.0	100.0	

KA

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid Tidak Ada	115	47.1	47.1	47.1
Ada	129	52.9	52.9	100.0
Total	244	100.0	100.0	



Uji Normalitas Awal Dengan Kolmogorov-Smirnov

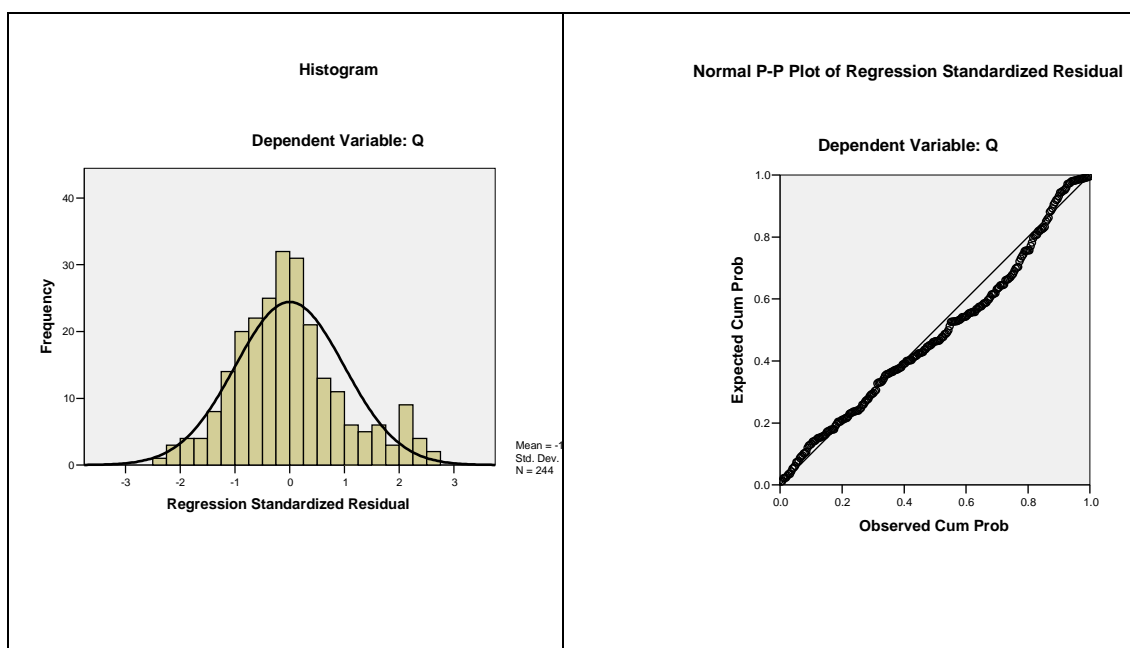
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			290
Normal Parameters	a,b	Mean	.0000000
		Std. Deviation	2.51916191
Most Extreme Differences		Absolute	.254
		Positive	.254
		Negative	-.229
Kolmogorov-Smirnov Z			4.323
Asymp. Sig. (2-tailed)			.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Normalitas Setelah Mengeluarkan *Outlier*



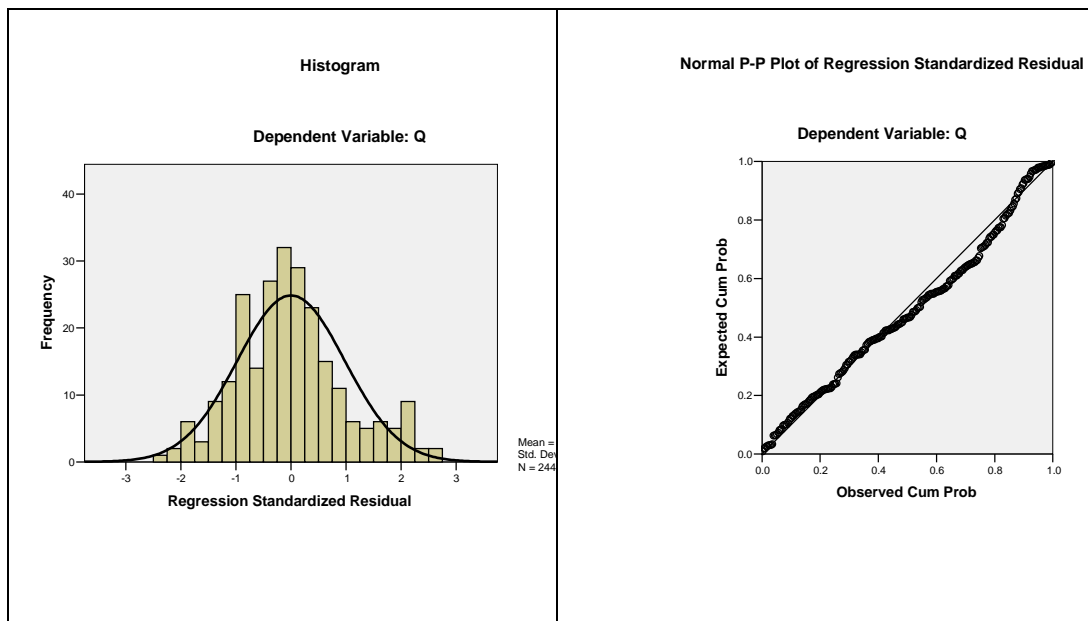
Uji Normalitas Dengan Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			244
Normal Parameters	a,b	Mean	.0000000
		Std. Deviation	.37295851
Most Extreme Differences		Absolute	.079
		Positive	.079
		Negative	-.045
Kolmogorov-Smirnov Z			1.238
Asymp. Sig. (2-tailed)			.093

- a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Uji Normalitas Setelah Mengeluarkan Data *Outlier*



Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			244
Normal Parameters	a,b	Mean	.0000000
		Std. Deviation	.85936780
Most Extreme Differences		Absolute	.077
		Positive	.077
		Negative	-.043
Kolmogorov-Smirnov Z			1.197
Asymp. Sig. (2-tailed)			.114

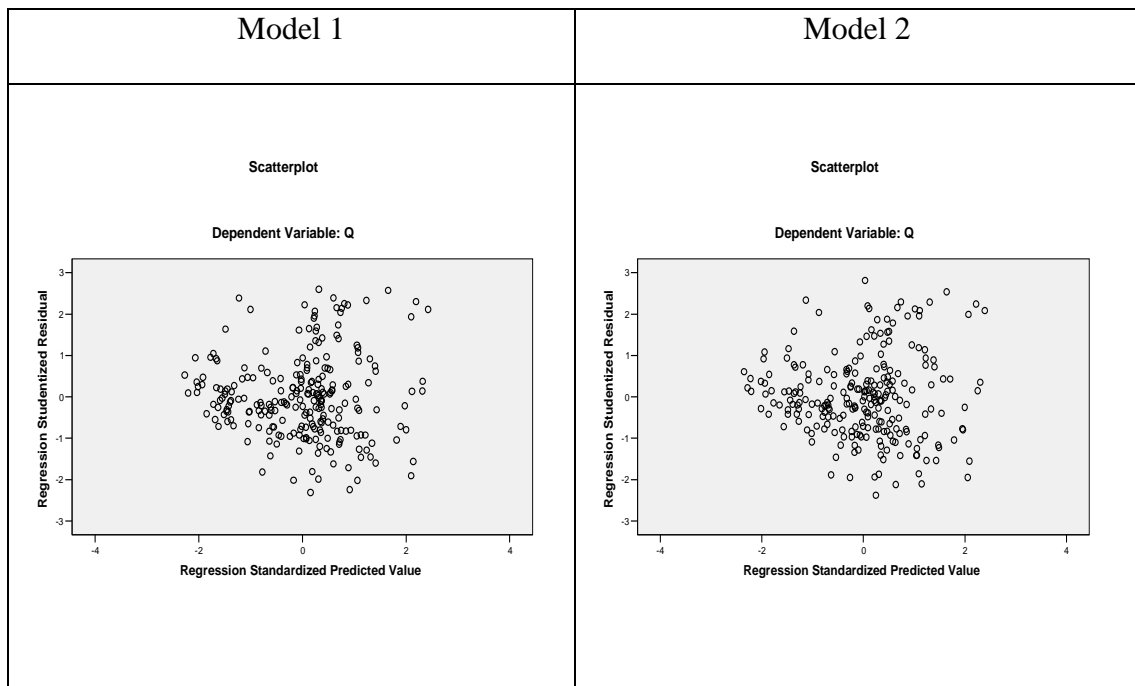
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Multikolinieritas

Model 1			Model 2		
Variabel	Tolerance	VIF	Variabel	Tolerance	VIF
EM	0.980	1.020	EM	0.900	1.111
UP	0.980	1.020	KOMIND	0.894	1.119
			KEPINS	0.927	1.079
			KEPMAN	0.699	1.430
			KA	0.696	1.437
			UP	0.774	1.292
			EM*KOMIND	0.799	1.251
			EM*KEPINS	0.602	1.660
			EM*KEPMAN	0.917	1.091
			EM*KA	0.607	1.649

Uji Heteroskedasitas



Uji Autokorelasi Model Regresi 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.499(a)	.249	.243	.3745029	1.819

a Predictors: (Constant), UP, EM

b Dependent Variable: Q

Uji Autokorelasi Model Regresi 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.511(a)	.261	.230	.87761544	1.902

a Predictors: (Constant), EM.KA, KA, KOMIND, KEPMAN, KEPINS, EM.KEPMAN, EM, EM.KOMIND, UP, EM.KEPINS

b Dependent Variable: Q

Uji t Model Regresi 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.624	.317		-5.127	.000		
EM	-.601	.185	-.183	-3.244	.001	.981	1.020
UP	.100	.012	.491	8.708	.000	.981	1.020

a. Dependent Variable: Q

Uji t Model Regresi 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.001	.057		-.014	.989		
KOMIND	-.020	.059	-.020	-.338	.735	.900	1.111
KEPINS	-.007	.060	-.007	-.111	.911	.894	1.119
KEPMAN	-.052	.058	-.052	-.888	.375	.927	1.079
KA	-.045	.067	-.045	-.661	.509	.699	1.430
UP	.507	.067	.507	7.507	.000	.696	1.437
EM	-.210	.064	-.210	-3.280	.001	.774	1.292
EM.KOMIND	-.018	.058	-.019	-.309	.758	.799	1.251
EM.KEPINS	-.067	.081	-.059	-.817	.415	.602	1.660
EM.KEPMAN	.064	.063	.059	1.004	.316	.917	1.091
EM.KA	-.003	.071	-.003	-.041	.967	.607	1.649

a. Dependent Variable: Q