

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN DAN KOMITE AUDIT TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KUALITAS LABA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

Eka Dila Dahlia

ekadiladahlia@gmail.com

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Galileo Batam

ABSTRACT

This main aims of this study is to test whether the corporate governance mechanism which consists of institutional ownership, managerial ownership, the proportion of independent board of directors and audit committees affect the firm value, where the quality of earnings as an intervening variable. The results of this study show that: (1) institutional ownership, managerial ownership, and audit committees does not affect the quality of earnings, (2) the proportion of independent board of directors effect on the firm value, (3) the quality of earnings has no effect on the firm value, (4) of institutional ownership, managerial ownership, the proportion of independent board of directors and audit committees does not affect on the firm value, (5) the quality of earnings is not an intervening variable in relation to the mechanism corporate governance to firm value.

PENDAHULUAN

Tujuan utama didirikan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Salah satu aspek yang dapat digunakan untuk menaksir kinerja perusahaan adalah informasi laba. Menurut PSAK No. 1, informasi laba diperlukan untuk menilai perubahan potensi sumberdaya 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, 2015).

Bagi pemegang saham, laba berarti peningkatan nilai ekonomis (*wealth*) yang akan diterima melalui pembagian dividen, serta dianggap mempunyai informasi yang dapat menganalisis dan memprediksi saham yang diterbitkan oleh emiten. Laba juga digunakan sebagai alat untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan selama periode tertentu yang pada umumnya menjadi perhatian pihak-pihak tertentu terutama dalam menaksir kinerja atas pertanggungjawaban manajemen dalam pengelolaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka, serta dapat digunakan untuk memperkirakan prospeknya di masa depan. Oleh karena itu informasi laba yang disajikan harus berkualitas.

Laba yang kurang berkualitas biasanya terjadi karena dalam menjalankan bisnis perusahaan, manajemen bukan pemilik perusahaan. Pihak manajemen sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (*principal*). Pemikiran bahwa pihak manajemen dapat melakukan tindakan yang hanya memberikan keuntungan bagi dirinya sendiri didasarkan pada suatu asumsi yang menyatakan bahwa setiap orang mempunyai perilaku yang mementingkan diri sendiri (*selfinterestedbehavior*). Hal tersebut mengakibatkan terjadinya konflik dalam pengendalian dan pelaksanaan pengelolaan perusahaan, konflik yang terjadi akibat pemisahan kepemilikan ini disebut konflik keagenan. Dengan adanya konflik keagenan ini mengakibatkan pihak manajemen perusahaan melakukan praktik manajemen laba. Manajemen laba mengakibatkan informasi laba yang disajikan tidak sesuai dengan kondisi perusahaan, sehingga kualitas laba yang dihasilkan juga rendah. Rendahnya kualitas laba dapat menurunkan nilai perusahaan di pasar.

Berdasarkan teori keagenan, permasalahan tersebut dapat diatasi dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). Mekanisme *corporate governance* memiliki kemampuan pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara principal dan agen, sehingga dapat menghasilkan suatu laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi

laba yang berkualitas. Ada beberapa mekanisme yang sering dipakai dalam berbagai penelitian mengenai *good corporate governance* diantaranya kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan komite audit.

Melalui mekanisme kepemilikan institusional, efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan oleh manajemen dapat diketahui dari informasi yang dihasilkan melalui reaksi pasar atas pengumuman laba. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen. Manajemen laba terjadi karena pihak manajemen yang mengelola perusahaan bukanlah pemilik perusahaan. Besarnya kepemilikan saham oleh manajer dapat mempengaruhi praktik manajemen laba, karena dengan adanya kepemilikan saham oleh manajer menempatkan manajer sebagai pemilik perusahaan yang menginginkan return yang besar yaitu dengan peningkatan laba.

Peran dewan komisaris independen adalah melakukan fungsi pengawasan terhadap operasional perusahaan oleh pihak manajemen. Komposisi dewan komisaris independen dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas. Komite audit bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, audit eksternal dan sistem pengendalian internal.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel intervening. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yaitu dalam hal jangka waktu pengambilan sampel dan perusahaan yang diteliti. Perbedaan periode pengamatan dan perusahaan yang diteliti dimaksudkan untuk mendapatkan data yang berbeda dan hasil penelitian ini mempunyai daya komparabilitas yang lebih baik.

Perumusan Masalah

1. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kualitas Laba?
2. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kualitas Laba?
3. Apakah Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Kualitas Laba?
4. Apakah Komite Audit berpengaruh terhadap Kualitas Laba?
5. Apakah Kualitas Laba berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
6. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
7. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
8. Apakah Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
9. Apakah Komite Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
10. Apakah Kualitas Laba merupakan variabel intervening pada pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan?

Tujuan Penelitian

1. Untuk membuktikan pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kualitas Laba.
2. Untuk membuktikan pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kualitas Laba.
3. Untuk membuktikan pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Kualitas Laba.
4. Untuk membuktikan pengaruh Komite Audit terhadap Kualitas Laba.
5. Untuk membuktikan pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan.
6. Untuk membuktikan pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.
7. Untuk membuktikan pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.
8. Untuk membuktikan pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan.
9. Untuk membuktikan pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan.
10. Untuk membuktikan bahwa Kualitas Laba merupakan variabel intervening pada pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan mengemukakan hubungan antara *principal* (pemilik) dan *agent* (manajer) dalam hal pengelolaan perusahaan, dimana *principal* merupakan suatu entitas yang mendelegasikan wewenang untuk mengelola perusahaan kepada pihak *agent* (manajemen). Menurut Jensen dan Meckling (dalam Kawatu, 2009:407), teori agensi menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasikan keputusan tertentu (*principal*/pemilik/pemegang saham) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (agen/manajemen).

Terjadinya konflik kepentingan antara pemilik dan agen karena kemungkinan agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Sebagai agen, manajer bertanggung jawab secara moral untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dengan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki. Eisenhardt (dalam Larasati, 2009:13) menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia guna menjelaskan tentang teori agensi yaitu: (a) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*); (b) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*); (c) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*).

Corporate governance yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* diharapkan akan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*).

Corporate Governance

Corporate governance merupakan seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi para pemangku kepentingan. Menurut Nasution dan Setiawan (2007), *Corporate Governance* merupakan konsep yang diajukan demi peningkatan kinerja perusahaan melalui supervise atau *monitoring* kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* dengan mendasarkan pada kerangka peraturan. Konsep *corporate governance* diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan. Bank Dunia mendefinisikan *corporate governance* sebagai aturan dan standar organisasi di bidang ekonomi yang mengatur perilaku pemilik perusahaan, direktur, dan manajer serta perincian dan penjabaran tugas dan wewenang serta pertanggungjawabannya kepada investor (pemegang saham dan kreditur). *Corporate governance* diperlukan untuk mengurangi permasalahan keagenan antara pemilik dan manajer.

Mekanisme *Corporate Governance*

Ada empat mekanisme *Corporate Governance* yang dipakai dalam penelitian ini yang bertujuan untuk mengurangi konflik keagenan, yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independent dan keberadaan komite audit.

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

Kepemilikan Manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan antara pemegang saham luar dengan manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer

adalah seorang pemilik juga (Jensen dan Meckling dalam Kawatu, 2009:408). Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Pernyataan tersebut menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri.

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

Komite Audit. Dalam rangka penyelenggaraan pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*), Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) mewajibkan perusahaan publik untuk memiliki komite audit. Komite audit bertugas untuk memberikan pendapat profesional yang independen kepada dewan komisaris terhadap laporan atau hal-hal yang disampaikan oleh direksi kepada dewan komisaris serta mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris.

Kualitas Laba

Laba merupakan informasi utama yang disajikan dalam laporan keuangan, sehingga angka-angka dalam laporan keuangan, menjadi hal krusial yang mesti harus dicermati oleh pemakai laporan keuangan. Hal ini karena angka-angka dalam laporan keuangan merupakan fungsi dari kebijakan dan metoda-metoda akuntansi yang dipilih oleh perusahaan. Laba merupakan indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Informasi tentang laba mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang ditetapkan. Baik kreditur maupun investor, menggunakan laba untuk mengevaluasi kinerja manajemen, memperkirakan *earnings power*, dan untuk memprediksi laba di masa yang akan datang.

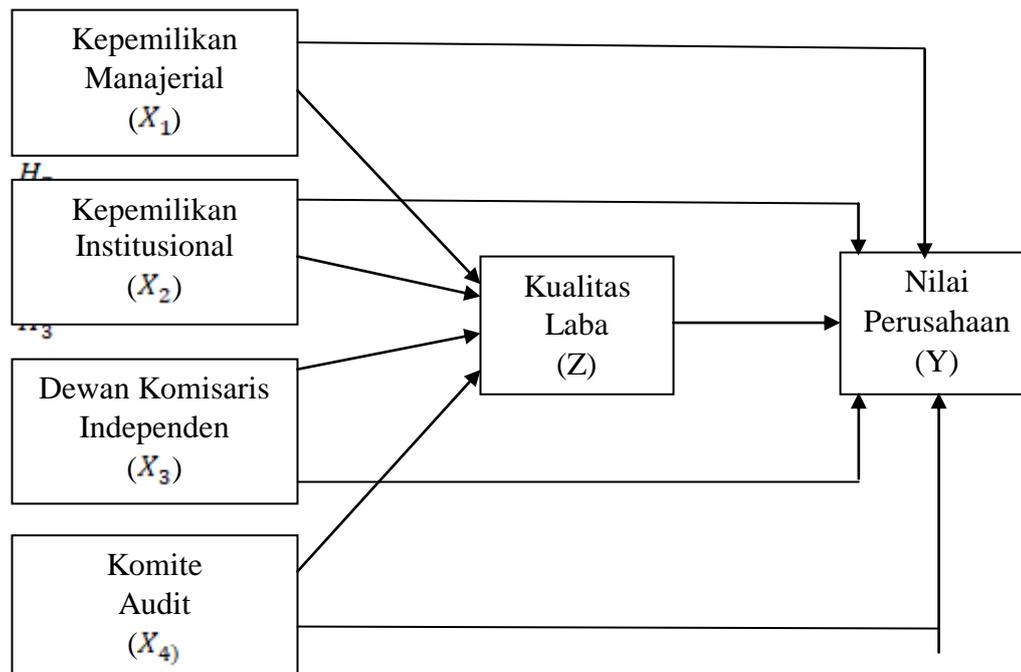
Kualitas laba adalah laba yang secara benar dan akurat menggambarkan profitabilitas operasional perusahaan. Laba akuntansi berdasar akrual memunculkan isu tentang kualitas laba, karena laba dari proses akuntansi akrual potensial menjadi objek perekrutasaan laba (*earning management*). Beberapa teknik manajemen laba (*earnings management*) dapat mempengaruhi laba yang dilaporkan oleh manajemen. Praktik manajemen laba akan mengakibatkan kualitas laba yang dilaporkan menjadi rendah. *Earnings* dapat dikatakan berkualitas tinggi apabila *earnings* yang dilaporkan dapat digunakan oleh para pengguna (*users*) untuk membuat keputusan yang terbaik, dan dapat digunakan untuk menjelaskan atau memprediksi harga dan return saham.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

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

Kerangka Pemikiran



Perumusan Hipotesis

- H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kualitas laba.
 H2 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kualitas laba.
 H3 : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kualitas laba.
 H4 : Keberadaan komite audit berpengaruh positif terhadap kualitas laba.
 H5 : Kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
 H6 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
 H7 : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
 H8 : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
 H9 : Keberadaan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
 H10 : Kualitas laba merupakan variabel intervening pada pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahun yang dinyatakan dalam rupiah, (3) Data perusahaan yang tersedia lengkap mengenai kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen

a. Kepemilikan Institusional

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

yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

b. Kepemilikan manajeria

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005). Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar:

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

c. Proporsi Dewan Komisaris Independen

Komisaris independent adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independent. Proporsi dewan komisaris independent diukur dengan menggunakan indikator persentase anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh anggota dewan komisaris perusahaan:

$$PDKI = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah komisaris}} \times 100\%$$

d. Komite Audit

Komite audit adalah auditor internal yang dibentuk dewan komisaris, yang bertugas melakukan pemantauan dan evaluasi atas perencanaan dan pelaksanaan pengendalian intern perusahaan. Indikator yang digunakan untuk mengukur komite audit adalah jumlah anggota komite audit pada perusahaan sampel. Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia No.8/14/PBI/2006 tentang pelaksanaan *Good corporate Governance* jumlah anggota komite audit minimal 3 orang.

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diprosikan dengan nilai Tobin's Q yang diberi simbol Q, dihitung dengan menggunakan rasio Tobin's Q dengan rumus sebagai berikut :

$$Q = \frac{((CP * JS) + TL) - CA}{TA} \times 100\%$$

dalam hal ini:

Q = Nilai perusahaan

CP = *Closing Price* (harga penutupan saham akhir tahun)

JS = Jumlah saham yang beredar pada akhir tahun

TL = Total kewajiban

CA = *Curent Assets*

TA = Total Aktiva

Jika rasio-q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio-q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik.

Variabel Intervening

Kualitas Laba

Kualitas laba dihitung dengan menggunakan model Jones yang dimodifikasi, yaitu *Discretionary Accrual (DA)* sebagai proksi kualitas laba Dechow et al (dalam Kawatu, 2009:410), model tersebut dituliskan sebagai berikut :

$$Ait = Nit - CFOit$$

nilai *Total Accrual (TA)* yang diestimasi dengan persamaan regresi *Ordinary Least Square (OLS)*, sebagai berikut :

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

Dengan menggunakan koefisien regresi diatas nilai *Non Discretionary Accrual (NDA)* dapat dihitung dengan rumus :

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

Selanjutnya DA dapat dihitung sebagai berikut :

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

dalam hal ini :

DAit : *Discretionary Accrual* perusahaan i pada periode t.

NDAit : *Non Discretionary Accrual* perusahaan i pada periode t.

TAit : Total akrual perusahaan i pada periode t.

Nit : Laba bersih perusahaan i pada periode t.

CFOit : Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i periode t.

Ait-1 : Total aktiva perusahaan i pada periode t-1.

$\Delta Revt$: Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode t.

PPEt : Aktiva tetap perusahaan pada periode t.

$\Delta Rect$: Perubahan piutang perusahaan i pada periode t.

e : *Error terms*.

Berdasarkan model Jones, *discretionary accrual* adalah komponen dari akrual yang biasa dimanipulasi, sehingga semakin kecil *discretionary accrual* maka kualitas laba semakin baik.

Pengujian Hipotesis

Hipotesis penelitian akan diuji dengan tiga persamaan regresi yang berbeda, yaitu :

$$(1) DA = \beta_0 + \beta_1.KMit + \beta_2.KIit + \beta_3.DKIit + \beta_4.KAit + e$$

$$(2) Q = \beta_0 + \beta_1.DAit + e$$

$$(3) Q = \beta_0 + \beta_1.KMit + \beta_2.KIit + \beta_3.DKIit + \beta_4.KAit + e$$

$$(4) Q = \beta_0 + \beta_1.KMit + \beta_2.KIit + \beta_3.DKIit + \beta_4.KAit + \beta_5.DAit + e$$

dalam hal ini:

DA : *Discretionary Accrual*.

KM : Kepemilikan Manajerial.

KI : Kepemilikan Institusional.

DKI : Dewan Komisaris Independen.

KA : Komite Audit

β_0 : Konstanta.

$\beta_1 - \beta_4$: Koefisien regresi.

e : Error

Persamaan regresi 1 akan digunakan untuk menguji apakah mekanisme *corporate governance* yang dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan komite audit berpengaruh terhadap kualitas laba (H1, H2, H3 dan H4). Persamaan regresi 2 digunakan untuk menguji apakah kualitas laba yang diprosikan dengan *discretionary accrual* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (H5).

Persamaan regresi 3 digunakan untuk menguji apakah mekanisme *corporate governance* antara lain; kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan (H6, H7, H8 dan H9). Persamaan regresi 4 digunakan untuk menguji apakah kualitas laba berperan sebagai variabel intervening dalam hubungan mekanisme *corporate governance* dengan nilai perusahaan (H10). Untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan metode analisis jalur, yaitu dengan

membandingkan nilai *standardized coefficient* persamaan regresi 3 dengan *standardized coefficient* persamaan regresi 4. Dimana yang memiliki nilai lebih besar makapengaruh itulah yang menyatakan hubungan yang sebenarnya.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas. Dari hasil uji normalitas dengan menggunakan grafik *normalprobability plot* di atas terlihat bahwa titik-titik menyebar mengikuti garis diagonalnya. Hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal dan model regresi yang diuji dengan menggunakan grafik tersebut telah memenuhi asumsi normalitas.

b. Multikolinearitas. Nilai *tolerance* semua variabel bebas lebih besar dari 0,10, demikian pula nilai VIF semuanya kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat pola grafik scatterplot. Hasil dari grafik scatterplot menunjukkan tidak adanya pola-pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas. Adanya pola-pola tertentu, sehingga data yang diperoleh terdapat persamaan yang diulang-ulang.

d. Uji Autokorelasi. Nilai *Durbin-Watson* lebih besar dari batas atas (dU) 1,7914 dan kurang dari 4 – 1,7914 ($4 - dU$) yaitu $dU < DW < 4 - dU$ ($1,7914 < 1,808 < 2,2086$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

e. Uji Linearitas. Nilai signifikansinya menunjukkan lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa memiliki hubungan yang linear.

Uji Hipotesis

Pengujian Hipotesis 1, 2, 3 dan 4

Persamaan regresi 1 digunakan untuk menjawab hipotesis 1, 2, 3 dan 4.

$$\text{Tabel 2} \\ \text{Analisis Regresi 1} \\ \text{DA} = \beta_0 + \beta_1.KM_{it} + \beta_2.KI_{it} + \beta_3.DKI_{it} + \beta_4.KA_{it} + e$$

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,198	,089		2,215	,036
KM	-,008	,007	-,214	-1,139	,265
KI	,000	,001	-,077	-,443	,661
DKI	-,004	,001	-,514	-2,785	,010
KA	-,003	,012	-,055	-,292	,772

a. Dependent Variable: DA

Berdasarkan hasil di atas dapat diketahui bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba dan memiliki hubungan yang negatif. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kualitas laba dan memiliki hubungan negatif. Dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba dan memiliki hubungan yang negatif. Komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba dan memiliki hubungan yang negatif. Sehingga dengan demikian hipotesis 1, 2, 4 ditolak dan hipotesis 3 diterima.

Nilai adjusted R² sama dengan 0.338 yang berarti hanya 33,8% variabel kualitas laba dapat dijelaskan oleh mekanisme *corporate governance*, sedangkan sisanya sebesar 66,2% dijelaskan oleh faktor lain diluar model regresi. Secara bersama-sama mekanisme *corporate governance*

mempengaruhi kualitas laba hal ini dapat diketahui dari hasil uji F yang menunjukkan nilai 3,312 dengan signifikansi ,025.

Variabel kepemilikan manajerial mempunyai hubungan negatif tidak signifikan dengan nilai signifikansi 0.265, semakin tinggi kepemilikan manajerial *discretionary accrual* semakin rendah kualitas laba semakin bagus.

Variabel kepemilikan institusional mempunyai hubungan negatif tidak signifikan dengan nilai signifikansi 0.661, oleh karena itu dapat dikatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kualitas laba. Semakin tinggi kepemilikan institusional *discretionary accrual* semakin rendah kualitas laba semakin bagus.

Variabel dewan komisaris independen mempunyai hubungan negatif dengan nilai signifikansi 0.10, semakin tinggi kepemilikan manajerial *discretionary accrual* semakin rendah kualitas laba semakin bagus.

Variabel komite audit mempunyai hubungan negatif tidak signifikan dengan nilai signifikansi 0.772, semakin tinggi jumlah anggota komite audit *discretionary accrual* semakin rendah kualitas laba semakin bagus.

Pengujian Hipotesis 5

Persamaan regresi 2 digunakan untuk menjawab hipotesis 5, yang menyatakan bahwakualitas laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 3
Analisis Regresi 2
 $Q = \beta_0 + \beta_1.DA_{it} + e$

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	68,397	15,354		4,455	,000
DA	278,837	241,027	,210	1,157	,257

a. Dependent Variable: Q

Melalui hasil regresi persamaan 2 dapat diketahui bahwa kualitas laba yang diprosikan dengan *discretionary accrual* mempunyai *p value* sebesar 0.257, hal ini menunjukkan bahwa kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta antara *discretionary accrual* dan nilai perusahaan mempunyai hubungan positif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 5 ditolak.

Pengujian Hipotesis 6,7, 8 dan 9

Persamaan regresi 3 digunakan untuk menjawab hipotesi 6, 7, 8 dan 9.

Tabel 4
Analisa Regresi 3
 $Q = \beta_0 + \beta_1.KMit + \beta_2.KI_{it} + \beta_3.DKI_{it} + \beta_4.KA_{it} + e$

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	73,079	128,931		,567	,576
	KM	8,678	10,305	,172	,842	,407
	KI	-1,218	,969	-,236	-1,257	,220
	DKI	-,702	2,042	-,069	-,344	,734
	KA	30,845	16,625	,381	1,855	,075

a. Dependent Variable: Q

Berdasarkan hasil regresi diatas kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 5% dimana memiliki *p value* sebesar 0.407 dan memiliki hubungan yang positif, maka berdasarkan hasil tersebut hipotesis 6 ditolak.

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 5% dimana memiliki *p value* sebesar 0.220 dan memiliki hubungan yang negatif, maka berdasarkan hasil tersebut hipotesis 7 ditolak.

Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 5% dimana memiliki *p value* sebesar 0.734 dan memiliki hubungan yang negatif, maka berdasarkan hasil tersebut hipotesis 8 ditolak.

Komite audit dimana memiliki *p value* sebesar 0.075 dan memiliki hubungan yang positif dengan nilai perusahaan, sehingga disimpulkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis 9 ditolak.

Pengujian Hipotesis 10

Persamaan regresi keempat digunakan untuk menguji hipotesis 10 yaitu apakah kualitas laba merupakan variabel intervening pada hubungan corporate governance dengan nilai perusahaan. Hal ini diuji dengan membandingkan nilai *standardized coefficient* persamaan regresi 1 dengan *standardized coefficient* persamaan regresi 4. Dimana yang memiliki nilai lebih besar maka pengaruh itulah yang menyatakan hubungan yang sebenarnya (Ghozali : 2007).

Tabel 5

Analisa Regresi 4

$$Q = \beta_0 + \beta_1.KMit + \beta_2.KIit + \beta_3.DKIit + \beta_4.KAit + \beta_5.DAit + e$$

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	20,646	140,921		,147	,885
	KM	10,833	10,585	,215	1,023	,316
	KI	-1,139	,975	-,221	-1,168	,254
	DKI	,342	2,333	,034	,147	,885
	KA	31,737	16,694	,392	1,901	,069
	DA	264,940	283,746	,200	,934	,359

a. Dependent Variable: Q

Dari persamaan regresi 1 dapat dihitung *standardized coefficient* dari mekanisme corporate governance adalah $((-0,214) + (-0,077) + (-0,514) + (-0,055) = -0,86)$. Dari persamaan regresi 4 dapat dihitung *standardized coefficient* dari mekanisme corporate governance adalah $(0,215 + (-0,221) + 0,034 + 0,392 = 0,42)$. Dan *standardized coefficient* dari kualitas laba adalah 0,200.

Besarnya pengaruh langsung mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan adalah 0,42 dan pengaruh tidak langsung (dengan variabel intervening) adalah $-0,86 * 0,200 = -0,172$.

Dengan hasil ini dapat disimpulkan bahwa hubungan yang sebenarnya adalah langsung. Jadi kualitas laba bukan merupakan variabel intervening dalam hubungan mekanisme *corporate governance* dengan nilai perusahaan, maka hipotesis 10 ditolak.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Kesimpulan

Kesimpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut : (1) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kualitas laba. (2) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kualitas laba. (3) Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kualitas laba. (4) Komite audit tidak berpengaruh terhadap kualitas laba. (5) Kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (6) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (7) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (8) Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (9) Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (10) Kualitas laba bukanlah variabel intervening dalam hubungan mekanisme *corporate governance* dengan nilai perusahaan.

Keterbatasan

Keterbatasan utama yang terdapat dalam penelitian ini adalah bahwa data *corporate governance* menggunakan data pada tahun yang sama dengan nilai perusahaan, sehinggamungkin belum dirasakan efek dari praktek *corporate governance* pada perusahaan sampel. Untuk penelitian selanjutnya, proksi *corporate governance* sebaiknya dikembangkan menggunakan prinsip-prinsip *corporate governance*.

DAFTAR PUSTAKA

- Animah dan Rahmi Sri Ramadhani, (2008), *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Mekanisme Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Survei pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta 2003-2007*, Tesis dipublikasikan, Universitas Hasanudin, Makassar.
- Bangun, N dan Vincent, (2008), *Analisa Hubungan Komponen Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba dengan Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Akuntansi/Tahun XII, No. 3: 289-302, September.
- Effendi, Muh. Arief, (2009), *The Power of Good Corporate Governance, Teori dn Implementasi*, Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Prof. Dr. Imam M. Com., Akt, (2011), *"Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS"*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Herawaty, V, (2008), *Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variable dari pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 10, No. 2: 97-108, November.
- Ikatan Akuntan Indonesia, (2015), *Standar Akuntansi Keuangan*, Per 1 Januari 2015, Jakarta: Salemba Empat.
- Kawatu, F. S, (2009), *Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening*, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vo. 13, No. 3: 405-417, September.
- Larasati, A, (2009), *Analisa Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*.
- Sam'ani, (2008), *Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2004-2007*, Tesis, Universitas Diponegoro, Semarang.

- Sari, Enggar F.V, dan Akhmad Riduwan, (2013), *Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan : Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening*, Simposium Nasional Akuntansi XV.
- Sugiyono, (2011), *Metode Penelitian Kombinasi*, Cetakan Kesatu, Bandung: Alfabeta.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro, (2007), *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Ekonomi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Petra.
- Suratman, Adji, (2010), *Good Corporate Governance, Konsep dan Permasalahannya*, Jakarta: PT. Tintamas.
- Sutedi, Adrian, (2011), *Good Corporate Governance*, Jakarta: Sinar Grafika.
- Ujiyantho, M. A. dan B. A. Pramuka, (2007), *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan*, Simposium Nasional Akuntansi X.