PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: KUALITAS LABA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Enggar Fibria Verdana Sari
enggarfibria@gmail.com
Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

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) corporate governance does not affect the quality of earnings, (2) the quality of earnings has no effect on the firm value, (3) institutional ownership effect on the firm value, and (4) the quality of earnings is not an intervening variable in relation to the mechanism corporate governance to firm value.

Keywords: corporate governance, institutional ownership, managerial ownership, audit committee, firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah mekanisme *corporate governance*, yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan, di mana kualitas laba sebagai variabel intervening. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kualitas laba; (2) kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (3) kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan; dan (4) kualitas laba bukanlah variabel intervening dalam hubungan mekanisme *corporate governance* dengan nilai perusahaan.

Kata kunci: *corporate governance,* kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, nilai perusahaan.

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, 2009).

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.

Menurut Chandrarin (dalam Jang, Sugiarto dan Siagian, 2007:105), laba akuntansi yang berkualitas adalah laba akuntansi yang mempunyai sedikit gangguan persepsian *(perceived noise)* di dalamnya, dan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Maksudnya, laba sebagai bagian dari laporan keuangan harus menyajikan fakta yang sebenarnya tentang kondisi ekonomi perusahaan, sehingga dapat dipertanggung jawabkan kualitasnya dan tidak menyesatkan pihak pengguna laporan keuangan.

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*). Oleh karena itu sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Akan tetapi informasi yang disampaikan kkadang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya. Hal ini dikenal sebagai asimetri informasi (Haris, dalam Ujiyantho dan Pramuka, 2007). 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 (*self-interested behavior*). Hal tersebut mengakibatkan terjadinya konflik dalam pengendalian dan pelaksanaan pengelolaan perusahaan, konflik yang terjadi akibat pemisahan kepemilikan ini disebut konflik keagenan. Dengan adanya konfkik 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 prinsipal dan agen, sehingga dapat menghasilkan suatu laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi laba yang berkualitas (Boediono, 2005:176). *Corporate governance* yang mengandung lima unsur penting yaitu *transparency, accountability, responsibility, independency dan fairness*, diharapkan dapat menjadi suatu jalan dalam mengurangi konflik keagenan serta nilai perusahaan akan dapat dinilai dengan baik oleh investor. *Corporate governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham, dan *stakeholders* lainnya. *Corporate governance* dapat menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan *(stakeholder)*. Nilai tambah yang dimaksud adalah perlindungan efektif terhadap investor dalam memperoleh kembali investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi. 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 (Boediono, 2005:175). 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. Beberapa penelitian mengungkapkan bahwa perusahaan yang mempunyai komite audit memiliki risiko yang lebih kecil dalam manajemen laba dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mempunyai komite audit.

Sektor perbankan merupakan industri yang memiliki karakteristik dan kompleksitas yang berbeda dengan sektor lain (Effendi, dalam Sefiana 2009:212).

Karakteristik yang membedakan sektor perbankan dengan sektor lainnya adalah bahwa perbankan sebagai lembaga intermediasi di bidang keuangan yang dalam menjalankan usahanya menghadapi berbagai macam risiko usaha, dan kegagalan kegiatan perbankan mempunyai pengaruh luas terhadap sektor ekonomi lainnya, baik mikro maupun makro. Selain itu, sebagai industri jasa bank harus dapat memberikan pelayanan yang baik sesuai dengan fungsinya. Oleh karena itu, sektor perbankan menjadi sektor yang *highly regulated* yang mempunyai lembaga perbankan otoritas yang secara khusus melakukan pengawasan dan pembinaan. Hal lain yang menjadi karakteristik perbankan adalah kehati-hatian yang merupakan aspek sangat penting bagi suatu bank (Susilo dan Simamarta dalam Sefiana, 2009:212)

Kebutuhan untuk menerapkan prinsip GCG adalah bagian penting dalam setiap transaksi perbankan, karena *good corporate governance* secara umum mempunyai lima prinsip, yaitu *transparency, accountability, responsibility, independency dan fairness.* Bank Indonesia selaku regulator lembaga perbankan telah mengeluarkan peraturan terkait upaya penerapan GCG di Indonesia, salah satunya adalah peraturan No. 8/4/PBI/2006 tanggal 30 Januari 2006 tentang pelaksanaan *Good Corporate governance* bagi bank umum yang selanjutnya diubah dengan peraturan No. 8/14/PBI/2006 tentang pelaksanaan GCG bagi bank umum (FCGI 2008). Oleh karena itu GCG diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memonitor kinerja bank dan untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return yang sesuai dengan investasi yang ditanamkan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah mekanisme *corporate governance*, yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan komite audit berpengaruh terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dalam hal jangka waktu pengambilan sampel yang lebih panjang yaitu antara 2007-2010 dan penambahan variable dependen dalam mekanisme GCG yaitu kepemilikan institusional. Penambahan periode pengamatan dan variable dependen dimaksudkan untuk mendapatkan data yang lebih banyak dan hasil penelitian ini mempunyai daya komparabilitas yang lebih baik.

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 mengoptimal-kan 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 (Ali, 2002). 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).

Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia kemungkinan besar akan bertindak berdasarkan sifat *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya (Haris dalam Ujiyantho dan Pramuka, 2007). Sebagai pengelola perusahaan, manajer perusahaan tentu akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Oleh karena itu manajer sudah seharusnya selalu memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang dapat diberikan oleh manajer yakni melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan hal yang sangat penting bagi para pengguna eksternal terutama sekali karena kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya (Ali, 2002). Adanya ketidakseimbangan penguasaan informasi ini akan memicu munculnya kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi (*information asymmetry*). Dengan adanya asimetri informasi antara manajemen *(agent)* dengan pemilik *(principal)* akan memberi kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba (earnings management) sehingga akan menyesatkan pemilik (pemegang saham) mengenai kinerja ekonomi perusahaan.

Jensen dan Meckling (dalam Larasati, 2009:14) berpendapat bahwa *agency conflict* timbul pada berbagai hal sebagai berikut: (a) manajemen memilih investasi yang paling sesuai dengan kemampuan dirinya dan bukan yang paling menguntungkan bagi perusahaan; (b) manajemen cenderung mempertahankan tingkat pendapatan perusahaan yang stabil, sedangkan pemegang saham lebih menyukai distribusi kas yang lebih tinggi melalui beberapa peluang investasi internal yang positif atau disebut *earning retention*.; (c) manajemen cenderung mengambil posisi aman untuk mereka sendiri dalam mengambil keputusan investasi. Dalam hal ini, mereka akan mengambil keputusan investasi yang sangat aman dan masih dalam jangkauan kemampuan manajer; (d) manajemen cenderung hanya memperhatikan *cash flow* perusahaan sejalan dengan waktu penugasan mereka. Hal ini dapat menimbulkan bias dalam pengambilan keputusan yaitu berpihak pada proyek jangka pendek dengan pengembalian akuntansi yang tinggi; (d) asumsi dasar lainnya yang membangun *agency theory* adalah *agency problem* yang timbul sebagai akibat adanya kesenjangan antara kepentingan pemegang saham sebagai pemilik dan manajemen sebagai pengelola. Pemilik memiliki kepentingan agar dana yang diinvestasikannya mendapatkan *return* maksimal, sedangkan manajer berkepentingan terhadap perolehan insentif atas pengelolaan dana pemilik (*agency problem*).

Corporate governance yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* sangat berkaitan dengan bagaimana membuat para investor yakin bahwa manajer

akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana/kapital yang telah ditanamkan oleh investor. Selain itu *Corporate Governance* juga berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer. Dengan kata lain yakni *corporate governance* diharapkan akan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*).

Corporate Governance

C*orporate 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 supervisi 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 transaparan 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 wwewenang serta pertanggungjawabannya kepada investor (pemegang saham dan kreditur).

Corporate governance muncul karena adanya pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau seringkali dikenal dengan istilah masalah keagenan. Permasalahan keagenan dalam hubungannya antara pemilik modal dengan manajer adalah bagaimana sulitnya pemilik dalam memastikan bahwa dana yang ditanamkan tidak diambil alih atau diinvestasikan pada proyek yang tidak menguntungkan sehingga tidak mendatangkan *return. Corporate governance* diperlukan untuk mengurangi permasalahan keagenan antara pemilik dan manajer.

Dua teori utama yang terkait dengan *corporate governance* adalah *stewardship theory* dan *agency theory,* Chinn,2000; Shaw,2003 (dalam Kaihatu, 2006:2). *Stewardship theory* dibangun di atas asumsi filosofis mengenai sifat manusia yakni bahwa manusia pada hakekatnya dapat dipercaya, mampu bertindak dengan penuh tanggung jawab, memiliki integritas dan kejujuran terhadap pihak lain. Dengan kata lain, *stewardship theory* memandang manajemen dapat dipercaya untuk bertindak dengan sebaik-baiknya bagi kepentingan publik maupun *stakeholder.* Sementara itu, *agency theory* yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (dalam Kaihatu, 2006:2) memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai *agents* bagi para pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri, bukan sebagai pihak yang arif dan bijaksana serta adil terhadap pemegang saham. Dalam perkembangan selanjutnya, *agency theory* mendapat respon lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Berbagai pemikiran mengenai *corporate governance* berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* di mana pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku.

Prinsip-prinsip *Corporate Governance*

Secara umum terdapat lima prinsip dasar dari *corporate governance*. *Pertama,* akuntabilitas (*accountability*), yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawab-an organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif. Prinsip ini memuat kewenangan-kewenangan yang harus dimiliki oleh dewan komisaris dan direksi beserta kewajiban-kewajibannya kepada pemegang saham dan stakeholders lainnya. Dewan direksi bertanggung jawab atas keberhasilan pengelolaan perusahaan dalam rangka mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh pemegang saham. Komisaris bertanggung

jawab atas keberhasilan pengawasan dan wajib memberikan nasehat kepada direksi atas pengelolaan perusahaan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Pemegang saham bertanggung jawab atas keberhasilan pembinaan dalam rangka pengelolaan perusahaan.

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

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

Keempat, kewajaran (*fairness*), yaitu perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdsarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku. Prinsip ini menekankan pada jaminan perlindungan hak-hak para pemegang saham. Seluruh pemangku kepentingan harus memiliki kesempatan untuk mendapatkan perlakuan yang adil dari perusahaan. Pemberlakuan prinsip ini di perusahaan akan melarang praktek-praktek tercela yang dilakukan oleh orang dalam yang merugikan pihak lain. Setiap anggota direksi harus melakukan keterbukaan jika menemukan transaksi-transaksi yang mengandung benturan kepentingan.

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

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 instusional. Investor institusional diyakini mampu memonitor tindakan manajer dengan lebih baik dibanding dengan investor individual. Kepemilikan institusional yang tinggi akan meningkatkan pengelolaan laba tetapi jika pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan bersifat oportunis maka kepemilikan institusional yang tinggi akan mengurangi manajemn laba.

Kepemilikan Manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan

dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan antara pemegang saham luar dengan manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang menajer 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 memilki 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 perekayasaan 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.

Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan ekonomi, bisnis, atau investasi. Namun, dalam praktik di lapangan kadang-kadang laporan keuangan yang dibuat tidak selalu berkualitas karena tidak adanya manajemen laba. Oleh karena itu, untuk memenuhi tujuan penyajian informasi keuangan yang bermanfaat dalam berbagai pengambilan keputusan investasi, seharusnya laba yang

disajikan merupakan laba yang berkualitas. Laba berkualitas juga dapat digunakan oleh users untuk keputusan bisnis, 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 perusahaaan dimata investor juga meningkat.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kualitas laba.

Boediono (2005) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional memberi pengaruh yang positif terhadap kualitas laba, yang berarti bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka laba yang dihasilkan semakin berkualitas. Menurut Bangun dan Vincent (2008) kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *discretionary accrual,* artinya bahwa kepemilikan institusional akan membuat manajer merasa terikat sehingga untuk memenuhi target laba para investor manajer tetap melakukan manajemen laba. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_1 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kualitas laba.

Siallagan dan Machfoedz (2006) menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi kualitas laba, semakin besar kepemilikan manajerial maka *discretionary accrual* semakin rendah. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung berusaha untuk meningkatkan kinerjanya. Penelitian Boediono (2005) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memberikan pengaruh positif terhadap kualitas laba, semakin tinggi kepemilikan manajerial semakin tinggi pula kualitas laba, sedangkan Bangun dan Vincent (2008) menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif dan terhadap kualitas laba. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

Pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap kualitas laba.

Siallagan dan Machfoedz (2006) dalam penelitiannya membuktikan bahwa *discretionary accrual* mempunyai hubungan negative dengan dewan komisaris. Menurut Boediono (2005) hasil analisis menunjukkan besarnya pengaruh langsung dewan komisaris terhadap kualitas laba sebesar 5,29% dan mempunyai hubungan yang positif. Akan tetapi jika dilihat kuatnya pengaruh mekanisme ini terhadap kualitas laba dapat dikatakan sangat lemah. Menurut Bangun dan Vincent (2008) proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *discretionary accrual.* Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_3 : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

Pengaruh keberadaan komite audit terhadap kualitas laba.

Siallagan dan Machfoedz (2006) memberikan bukti bahwa perusahaan yang membentuk komite audit independen melaporkan laba dengan kandungan akrual diskresioner yang lebih kcil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membentuk komite audit independen. Menurut Kawatu (2009) menunjukkan bahwa dengan tingkat keyakinan 95% komite audit memiliki pengaruh terhadap kulitas laba. Hasil ini menunjukkan bahwa dengan adanya komite audit dalam perusahaan maka *discretionary accrual* semakin rendah. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_4 : Keberadaan komite audit berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

Pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan.

Siallagan dan Machfoedz (2006) menunjukkan bahwa kualitas laba mempengaruhi nilai perusahaan. *Discretionry accrual* memiliki hubungan yang negatif dengan nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis yang menyatakan kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan di dukung. Menutur Kawatu (2005) *discretionary accrual* memiliki hubungan yang negative dengan nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_5 : Kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai perusahaan

Siallagan dan Machfoedz (2006) mengungkapkan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka nilai perusahaan semakin rendah. Pengaruh dewan komisaris positif signifikan secara statistik. Komite audit secara positif dan signfikan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Kawatu (2005) menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_6 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
H_7 : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
H_8 : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
H_9 : Keberadaan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening

Menurut Kawatu (2005) dan Siallagan dan Machfoedz (2006), kualitas laba bukan variabel intervening pada hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan. Karena nilai koefisien beta variabel independen mengalami kenaikan, sedangkan persyaratan untuk memunculkan variabel intervening adalah dengan adanya penurunan nilai koefisien beta variabel independen baik signifikan ataupun tidak. Jang *et al.* (2007) mengungkapkan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kualitas laba. Artinya semakin besar utang suatu perusahaan maka mencerminkan laba yang berkualitas. Menurut Kawatu (2005) koefisien untuk *leverage* sesuai dengan teori dan juga prediksi , bahwa *leverage* berhubungan negatif dengan *discretionary accrual.* Siallagan dan Machfoedz (2006) mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{10} : 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 selama periode 2007-2010. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan perbankan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2010, (2) Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan untuk periode 31 desember 2007-2010 yang dinyatakan dalam rupiah, (3) Data perusahaan yang tersedia lengkap mengenai kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independent 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 manajerial

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 bertugs 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* Govenance jumlah anggota komite audit minimal 3 orang.

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diproksikan dengan nilai Tobin's Q yang diberi simbol Q, dihitung dengan menggunakan rasio Tobin's Q dengam 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 meransang 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 :

$$A_{it} = N_{it} - CFO_{it}$$

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

$$TA_{it} / A_{it-1} = \beta_1 (1 / A_{it-1}) + \beta_2 (\Delta Rev_t / A_{it-1}) + \beta_3 (PPE_t / A_{it-1}) + e$$

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

$$NDA_{it} = \beta_1 (1 / A_{it-1}) + \beta_2 (\Delta Rev_t / A_{it-1} - \Delta Rec_t / A_{it-1}) + \beta_3 (PPE_t / A_{it-1})$$

Selanjutnya DA dapat dihitung sebagai berikut :

$$DA_{it} = TA_{it} / A_{it-1} - NDA_{it}$$

dalam hal ini :

DA_{it} : *Discretionary Accrual* perusahaan i pada periode t.
NDA_{it} : *Non Discretionary Accrual* perusahaan i pada periode t.
TA_{it} : Total akrual perusahaan i pada periode t.
N_{it} : Laba bersih perusahaan i pada periode t.

CFO_{it} : Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i periode t.
A_{it-1} : Total aktiva perusahaan i pada periode t-1.
ΔRev_t : Perubahan pendapatan perusahaaan i pada periode t.
PPE_t : Aktiva tetap perusahaan pada periode t.
ΔRec_t : 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.

Variabel Kontrol

Variabel kontrol digunakan untuk melengkapi atau mengontrol hubungan kasualnya supaya menjadi lebih baik sehingga mendapatkan model empiris yang lengkap dan lebih baik. Variabel ini bukan merupakan variabel utama yang akan diteliti dan diuji. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage. Leverage* perusahaan dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Lev = \frac{TU_{it}}{TA_{it}}$$

dalam hal ini:
Lev : *Leverage* Peusahaan
TU_{it} : Total utang perusahaan i periode t.
TA_{it} : Total aktiva perusahaan i periode t.

Pengujian Hipotesis

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

(1) $DA = \beta_0 + \beta_1.KI_{it} + \beta_2.KM_{it} + \beta_3.PDKI_{it} + \beta_4.KA_{it} + \beta_5.LEV_{it} + e$
(2) $Q = \beta_0 + \beta_1.DA_{it} + \beta_2.LEV_{it} + e$
(3) $Q = \beta_0 + \beta_1.KI_{it} + \beta_2.KM_{it} + \beta_3.PDKI_{it} + \beta_4.KA_{it} + \beta_5.LEV_{it} + e$
(4) $Q = \beta_0 + \beta_1.KI_{it} + \beta_2.KM_{it} + \beta_3.PDKI_{it} + \beta_4.KA_{it} + \beta_5.DA_{it} + \beta_6.LEV_{it} + e$

dalam hal ini:

DA : *Discretionary Accrual.*
KM : Kepemilikan Manajerial.
UDK : Ukuran Dewan Komisaris.
PDKI : Proporsi Dewan Komisaris Independen.
KA : Komite Audit
β_0 : Konstanta.
β_1 - β_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 (H_1, H_2, H_3 dan H_4). Persamaan regresi 2 digunakan untuk menguji apakah kualitas laba yang diproksikan dengan *discretionary accrual* berpengauh terhadap nilai perusahaan (H_5).

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 (H_6, H_7, H_8 dan H_9). Persamaan regresi 4 digunakan untuk menguji apakah kualitas laba berperan sebagai variabel intervening dalam hubungan mekanisme *corporate* governance dengan nilai perusahaan (H_{10}). Uuntuk 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 memilki nilai lebih besar maka pengaruh itulah yang menyatakan hubungan yang sebenarnya.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, keberadaan komite audit, kualitas laba dan nilai perusahaan.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Min.	Max.	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
KI	104	.00	99.40	66.7332	2.46923	25.18131
KM	104	.00	65.10	3.0577	1.20688	12.30776
PDKI	104	.00	100.00	48.7852	2.26635	23.11229
KA	104	.00	8.00	3.3462	.14053	1.43310
Q	104	.80	105.42	5.2026	1.18767	12.11186
DA	104	-.17	.05	-.0175	.00243	.02478
LEV	104	.79	9.23	1.1372	.13632	1.39022
Valid N (listwise)	104					

Tabel 1 menunjukkan bahwa mean dari kepemilikan institusional adalah 66,73. Hal ini menunjukkan bahwa 66,73% saham perusahaan dimiliki oleh pihak institusional. Untuk kepemilikan manajerial diketahui memiliki mean sebesar 3,06. Hal ini berarti hanya 3,06% dari perusahaan sampel yang kepemilikan sahamnya dimiliki oleh pihak manajerial.

Proporsi dewan komisaris independen mempunyai nilai mean sebesar 48,79. Hal ini menunjukkan jumlah komisaris independent yang dimiliki perusahaan sampel sebesar 48,79%. Hasil ini belum sesuai dengan syarat yang ditetapkan Bank Indonesia bahwa jumlah komisaris independen paling kurang 50% dari jumlah total dewan komisaris. Komite audit mempunyai mean sebesar 3.35 hasil ini menunjukkan bahwa jumlah anggota komite audit sudah sesuai dengan syarat yang ditetapkan Bank Indonesia, yaitu jumlah anggota komite audit dalam suatu perusahaan paling kurang 3 orang.

Nilai perusahaan mempunyai mean sebesar 5.2026 hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel memiliki nilai yang positif. *Discretionry accrual* mempunyai nilai mean sebesar -0,0175 hasil ini menunjukkan bahwa bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki nilai DA negatif sehingga kemungkinan adanya *discretionary accrual* juga rendah. Nilai mean dari leverage adalah 1,1372 hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sampel mempunyai tingkat risiko pengembalian hutang yang cukup tinggi.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji 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.

b. Uji Autokorelasi. Nilai *Durbin-Watson* persamaan regresi pertama adalah 1.891, nilai du = 1.7823 karena nilai DW lebih besar dari nilai du tabel maka regresi pertama bebas dari autokorelasi. Nilai *Durbin-Watson* persamaan regresi kedua adalah 1.981, nilai du = 1.7198 karena nilai DW lebih besar dari nilai du tabel maka regresi kedua bebas dari autokorelasi. Nilai *Durbin-Watson* persamaan regresi ketiga adalah 2.061, nilai du = 1.7823 karena nilai DW lebih besar dari nilai du tabel maka regresi ketiga bebas dari autokorelasi. Nilai *Durbin-Watson* persamaan regresi keempat adalah 2.061, nilai du = 1.8040 karena nilai DW lebih besar dari nilai du tabel maka regresi keempat bebas dari autokorelasi

c. Uji Heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat pola grafik scatterplot. Hasil dari grafik scatterplot menunjukkan adanya pola-pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terdapat heteroskedastisitas. Hal in dapat disebabkan karena dalam tahun penelitian jumlah anggota komite audit perusahaan sampel adalah sama, sehingga data yang diperoleh terdapat persamaan yang diulang-ulang.

d. Uji Normalitas. Hasil uji *normal probably plot* menunjukkan bahwa dari semua persamaan regresi bentuk ploting hampir, maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

Uji Hipotesis

Pengujian Hipotesis 1, 2, 3 dan 4

Persamaan regresi 1 digunakan untuk menjawab hipotesis 1,2,3 dan 4, serta untuk mengetahui apakah variabel kontrol berpengaruh terhadap kualitas laba.

Tabel 2
Analisis Regresi 1

$$DA = \beta_0 + \beta_1.KI_{it} + \beta_2.KM_{it} + \beta_3.PDKI_{it} + \beta_4.KA_{it} + \beta_5.LEV_{it} + e$$

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	-.029	.011		-2.744	.007		
KI	.000	.000	.195	1.621	.108	.671	1.490
KM	-9.517E-5	.000	-.047	-.388	.699	.652	1.534
PDKI	3.951E-5	.000	.037	.359	.720	.920	1.087
KA	-.001	.002	-.064	-.624	.534	.934	1.070
LEV	.001	.002	.039	.392	.696	.960	1.042

Dependent Variable: DA

Berdasarkan hasil diatas dapat diketahui bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba dan memiliki hubungan yang positif. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kualitas laba dan memiliki hubungan negatif. Proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba. Komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba. Sehingga dengan demikian hipotesis 1, 2, 3 dan 4 ditolak. *Leverage* yang merupakan variabel kontrol tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kualitas laba, hal ini dapat dilihat dari nilai *p value*nya adalah 0.696.

Nilai adjusted R^2 sama dengan 0.127 yang berarti hanya 12.7% variabel kulaitas laba dapat dijelaskan oleh mekanisme *corporate governance*, sedangkan sisanya sebesar 87.3% dijelaskan oleh faktor lain diluar model regresi. Secara bersama-sama mekanisme *corporate governance* tidak mempengaruhi kualitas laba hal ini dapat diketahui dari hasil uji F yang menunjukkan nilai 1.026 dengan signifikansi 0.406.

Lemahnya pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kualitas laba bisa disebabkan karena rendahnya penegakan hukum dan budaya *corporate governance* itu sendiri dibandingkan dengan Negara-negara lain di Asia (Kaihatu,2006).

Hasil survei yang dilakukan oleh Combees dan Watson (2000) dalam Kaihatu (2006), menemukan bahwa investor mau memberi premium yang lebih tinggi sebesar 27% pada perusahaan Indonesia yang menerapkan *good corporate governance* dibandingkan dengan premium pada perusahaan di negara-negara Asia yang lain, hal ini menunjukkan bahwa praktek *corporate governance* di Indonesia masih sangat buruk dibandingkan dengan Negara lain. Pada pengujian ini, variabel kepemilikan institusional mempunyai hubungan positif tidak signifikan dengan nilai signifikansi 0.108, oleh karena itu dapat dikatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kualitas laba. Semakin besar jumlah kepemilikan institusional maka semakin besar *discretionary accrual* maka kualitas laba semakin rendah.

Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan Rachmawati dan Triatmoko (2007) tetapi tidak mendukung penelitian yang dilakukan Boediono (2005) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional mempunyai dampak terhadap kualitas laba, tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Bangun dan Vincent (2008), Ujiyantho dan Pramuka (2007). Institusional adalah pemilik yang lebih memfokuskan pada *current earning,* akibatnya manajer terpaksa untuk melakukan tindakan yang dapat meningkatkan laba jangka pendek salah satunya dengan melakukan tindakan manipulasi laba. Variabel kepemilikan manajerial mempunyai hubungan negatif tidak signifikan dengan nilai signifikansi 0.699, semakin tinggi kepemilikan manajerial *discretionary accrual* semakin rendah kualitas laba semakin bagus. Hasil ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Boediono (2005) dan Kawatu (2009) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kualitas laba. Perbedaan ini mungkin dikarenakan pada perusahaan sampel jumlah kepemilikan yang dimiliki oleh manajerial hanya 3%. sehingga jumlah minoritas tersebut tidak dapat mengurangi praktek manajemen laba yang dilakukan pihak manajemen.

Variabel proporsi dewan komisaris independen mempunyai hubungan positif tidak signifikan dengan nilai signifikansi 0.720. semakin besar jumlah dewan komisaris independen semakin besar *discretionary accrual,* kualitas laba semakin rendah. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Sefiana (2009) dan Kawatu (2009) yang menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kualitas laba, tetapi tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Boediono (2005) yang menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kualitas laba.

Hal ini dapat dijelaskan bahwa pengangkatan dan penambahan dewan komisaris independen oleh perusahaan hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi pemerintah saja tapi tidak dimaksudkan untuk menegakkan *good corporate governance* di dalam perusahaan serta masih lemahnya fungsi dewan komisaris dalam membawa aspirasi atau kepentingan pemegang saham non mayoritas

Varibel komite audit mempunyai hubungan negatif tidak signifikan dengan nilai signifikansi 0.534, semakin tinggi jumlah anggota komite audit *discretionary accrual* semakin rendah kualitas laba semakin bagus. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Kawatu (2009) dan Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa komite audit

berpengaruh terhadap kualitas laba, tetapi sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sefiana (2009) yang mengatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap kualitas laba.

Hasil ini menunjukkan bahwa komite audit sebagai salah satu mekanisme *corporate governance* tidak mampu mengurangi tindak manipulasi laba yang dilakukan pihak manajemen. Hal ini bisa dikarenakan masih lemahnya praktek *corporate governance* di Indonesia. *Leverage* sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kualitas laba.

Pengujian Hipotesis 5

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

Tabel 3
Analisis Regresi 2
(1) $Q = \beta_0 + \beta_1.DA_{it} + \beta_2.LEV_{it} + e$

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.477	1.494		-.319	.750		
DA	-16.680	40.732	-.036	-.409	.683	.999	1.001
LEV	3.765	.726	.459	5.186	.000	.999	1.001

a. Dependent Variable: Q

Melalui hasil regresi persamaan 2 dapat diketahui bahwa kualitas laba yang diproksikan dengan *discretionary accrual* mempunyai *p value* sebesar 0.683, hal ini menunjukkan bahwa kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta antara *discretionary accrual* dan nilai perusahaan mempunyai hubungan negatif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 5 ditolak. *Leverage* sebagai variabel kontrol disini mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.000, sehingga menunjukkan bahwa tingkat *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai adjusted R^2 sama dengan 0.195 yang berarti bahwa 19.5% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel kualitas laba, sedangkan sisanya sebesar 80.5% dijelaskan oleh faktor lain diluar model regresi. Berdasarkan uji regresi DA mempunyai hubungan negatif tidak signifikan dengan nilai signifikansi sebesar 0.683. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rachmawati dan Triatmoko (2007) tetapi tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kawatu (2009). Kualitas laba tidak berpengaruh signifikan karena investor menilai perusahaan bukan hanya dilihat dari aspek keuangan saja, tetapi juga prospek perusahaan itu dimasa depan, sistem pemerintahan yang berlaku yang akan berhubungan dengan kewajiban-kewajiban yang harus dikeluarkan investor, mis : pajak.

La Porta, de Silaneas dan Shleifer dalam Kaihatu (2006) menemukan bahwa aturan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas di Indonesia tidak terlalu jelek (mendapat nilai 2 dari range skor 0-4), namun dalam pelaksanaan hokum Indonesia termasuk yang paling buruk. Ketidakefisienan investasi salah satunya disebabkan oleh *corporate governance* yang lemah yang memiliki dampak pada profitabilitas dan nilai perusahaan. Selain itu tidak stabilnya nilai mata uang rupiah saat jangka waktu pengambilan sampel mengakibatkan harga saham perusahaan sampel di bursa saham juga mengalami ketidak stabilan.

Pengujian Hipotesis 6,7, 8 dan 9

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

Tabel 4
Analisa Regresi 3
$$Q = \beta_0 + \beta_1.KI_{it} + \beta_2.KM_{it} + \beta_3.PDKI_{it} + \beta_4.KA_{it} + \beta_5.LEV_{it} + e$$

Model		Unstandardized Coefficients		Stndardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Toleranc	VIF
1	Constant	5.375	4.257		1.263	.210		
	KI	.113	.048	.250	2.378	.019	.671	1.490
	KM	-.143	.099	-.154	-1.445	.152	.652	1.534
	PDKI	-.031	.044	-.063	-.697	.487	.920	1.087
	KA	1.251	.709	.157	1.765	.081*	.934	1.070
	LEV	3.542	.721	.432	4.914	.000	.960	1.042

a. Dependent Variable: Q
* Signifikan pada tingkat 10%

Berdasarkan hasil regresi diatas kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikasi 5% dimana memiliki *p value* sebesar 0.019 dan memiliki hubungan yang positif, maka berdasarkan hasil tersebut hipotesis 6 diterima. Sedangkan untuk variabel kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris independent tidak berpengaruh terhadap nilai perusahan karena nilai signifikasi yang dihasilkan lebih besar dari 0.05 dan keduanya mempunyai hubungan yang negatif denan nilai perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa hipotesis 7 dan 8 ditolak.

Komite audit dimana memiliki *p value* sebesar 0.081 dan memiliki hubungan yang positif dengan nilai perusahaan, sehingga disimpulkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis 9 ditolak. Nilai signifikansi variabel kontrol sebesar 0.000, nilai ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Kawatu (2009) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional mempunyai dampak terhadap nilai perusahaan.

Tingginya kepemilikan saham yang dimiliki institusional dapat memberikan pengaruh terhadap proses penyusunan laporan keuangan, sehingga dapat memberikan reaksi positif kepada calon investor dalam menilai perusahaan.Variabel kepemilikan manajerial mempunyai hubungan negatif tidak signifikan dengan nilai signifikansi 0.152, semakin tinggi kepemilikan manajerial semakin rendah nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan rachmawati dan Triatmoko (2007), tetapi tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Kawatu (2009) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut (Harford et al., 2008 dalam Kawatu., 2009) ada bukti yang menunjukkan bahwa investasi kas oleh para manajer pada *corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang lemah akan berdampak mengurangi profitabilits masa depan, yang dapat berpengaruh pada harga saham perusahaan.

Variabel proporsi dewan komisaris independen mempunyai nilai signifikansi 0.487, dapat disimpulkan bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Bangun dan Vincent (2008) yang menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini membuktikan bahwa peran dewan komisaris di perusahaan sampel belum maksimal dalam memonitor kinerja manajemen, sehingga proporsi dewan komisaris independen belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Kendali kuat akan perusahaan tetap berada pada pendiri dan pemilik saham mayoritas, sehingga menjadikan fungsi pengawasan yang dilakukan anggota dewan komisaris independen tidak efektif.

Varibel komite audit mempunyai nilai signifikansi 0.081, dapat dikatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Kawatu (2009) dan Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rachmawati dan Triatmoko (2007).

Banyaknya jumlah anggota dalam komite audit bukan merupakan jaminan bahwa kinreja suatu perusahaan akan membaik, sehingga pasar menganggap keberadaan komite audit bukanlah faktor yang mereka pertimbangkan dalam mengapresiasi nilai perusahaan. *Leverage* sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemapuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya memberikan penilaian tersendiri bagi perusahaan oleh para investor.

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 memilki nilai lebih besar maka pengaruh itulah yang menyatakan hubungan yang sebenarnya (Ghozali : 2001)

Tabel 5
Analisa Regresi 4

$$Q = \beta_0 + \beta_1.KI_{it} + \beta_2.KM_{it} + \beta_3.PDKI_{it} + \beta_4.KA_{it} + \beta_5.DA_{it} + \beta_6.LEV_{it} + e$$

Model		Unstandardized Coefficients		Stndardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Toleranc	VIF
1	Constant	5.349	4.441		1.204	.231		
	KI	.113	.048	.249	2.331	.022	.654	1.530
	KM	-.143	.099	-.154	-1.438	.154	.651	1.536
	PDKI	-.031	.045	-.062	-.692	.490	.919	1.089
	KA	1.249	.714	.157	1.751	.083*	.931	1.075
	DA	-.927	40.847	-.002	-.023	.982	.950	1.052
	LEV	3.543	.725	.432	4.886	.000	.958	1.044

a. Dependent Variable: Q

* Signifikan pada tingkat 10%

Dari persamaan regresi 1 dapat dihitung *standardized coefficient* dari mekanisme *corporate governance* adalah (0.195 + (-0.047) + 0.037 + (-0.064) + 0.039 = 0.16). Dari persamaan regresi 4 dapat dihitung *standardized coefficient* dari mekanisme *corporate governance* adalah (0.249 + (-0.154) + (-0.062) + 0.157 + 0.432 = 0.622). Dan *standardized coefficient* dari kualitas laba adalah -0.002. Besarnya pengaruh langsung mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan adalah 0.622 dan pengaruh tidak langsung (dengan variabel intervening) adalah 0.016 * -0.002 = -0.00032.

Dengan hasil ini dapat disimpulkan bahwa hubungan yang sebenarnya adalah langsung. Jadi kualitas laba bukan merupakan variabel intervening dalam hubungan

mekanisme *corporate govrnance* dengan nilai perusahaan, maka hipotesis 10 ditolak. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kawatu (2005) dan Siallagan dan Machfoedz (2006) yang menyatakan bahwa kualitas laba bukan variabel intervening pada hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN KETERBATASAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut : (1) *Corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kualitas laba; (2) Kualitas laba yang diproksi dengan *discretionary accrual* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa bukan hanya aspek keuangan yang diperhatikan dalam menilai suatu perusahaan, tetapi aspek non keuangan juga bisa menjadi salah satu penentu investor dalam menilai perusahaan; (3) Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (4) 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, sehingga mungkin 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

Ali, I. 2002. Pelaporan Keuangan dan Asimetri Informasi dalam Hubungan Agensi. *Lintasan Ekonomi, Vol. XIX, No.2, Juli.*

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.

Boediono, G. SB. 2005. Kualitas Laba : Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII* : 172-194.

FCGI. 2001. *Corporate Governance:* Tata Kelola Perusahaan. Edisi Ketiga. Jakarta.

_____ 2004. *Corporate Governance* Suatu Pengantar: Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan *Corporate Governance*. Jakarta.

Ghozali, I. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi II. Semarang. Badan Penerbit-UNDIP.

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.

Indriantoro, N. dan B. Supomo. 1999. *Metode Penelitian Bisnis.* Edisi 1. Yogyakarta. BPFE-UGM.

Jang, L, B. Sugianto dan D. Siagian. 2007. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Akuntabilitas, Vol. 6, No.2* : 105-113, Maret.

Kaihatu, T. S. 2006. *Good Corporate Governance* dan Penerapannya di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 8, No.1* : 1-9, Maret.

Kawatu, F. S. 2009. Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 13, No.3* : 405-417, September.

Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor : Kep-117/M-MBU/2002 Pasal 4 Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia.

Kuncoro, M. 2001. *Metode Kuantitatif.* Edisi 1. Yogyakarta. UPP AMP YKPN.

Larasati, A. 2009. Analisa Pengaruh Mekaisme *Corporate Governance,* Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.

Nasution, M. dan D. Setiawan. 2007. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba di Industri Perbankan Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi X.*

Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/14/PBI/2006 Tentang : Pelaksanaan *Good Corporate Governance* bagi Bank Umum.

Sayidah, N. 2007. Pengaruh Kualitas *Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan Publik (Studi Kasus Peringkat 10 Besar CGPI Tahun 2003, 2004, 2005). *JAAI, Vol. 11,* Rachmawati, A. dan Triatmoko 2007. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Peusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X.*

Sefiana, E. 2009. Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* terhadap Manajemen Labapada Perusahaan Perbankan yang telah Go Publik di BEI. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura, Vol. 12, No.3* : 211-222, Desember.

Siallagan, H. dan M. Machfoedz. 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX* .

Sugiyono. 2003. *Metode penelitian Bisnis.* Edisi 1. Bandung. Alfabeta.

Sularso, S. 2003. *Metode Penelitian Akuntansi Sebuah Pendekatan.* Cetakan 1. Yogyakarta. BPFE.

Yuniasih, N. W. dan M. G. Wirakusuma. 2009. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Media AUDI, Vol. 4(1)*: 1-10.

Ujiyantho, M. A. dan B. A. Pramuka. 2007. Mekanisme *Corporate* Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X.*

Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 Tentang Perbankan.

●●●