

# MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KUALITAS LABA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

**Freddy Samuel Kawatu**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Manado  
Jl. Kampus UNIMA, Tondano 95618

**Abstract:** *The objectives of the study were to investigate the relationship between corporate governance and earnings quality, earnings quality and value of the firm, corporate governance mechanism and value of the firm, and whether earnings quality was the intervening variable between corporate governance and value of the firm. By using 74 samples and 197 observations, the result indicated that first, corporate governance influenced earnings quality. (1) Managerial ownership positively influenced earnings quality, (2) Board of commissioner negatively influenced earnings quality, (3) Audit committee positively influenced earnings quality. Second, earnings quality positively influenced value of firm. Third, corporate governance mechanism influenced value of the firm. Finally, the result indicated that earnings quality was not the intervening variable between corporate governance mechanism and value of the firm.*

**Key words:** *corporate governance, earnings quality, discretionary accrual, value of the firm*

Kualitas laba menarik bagi pengguna laporan keuangan karena laba dan variasi pengukurannya digunakan dalam pembuatan kontrak dan keputusan investasi. Dari perspektif kontrak, kualitas laba yang rendah bisa mengurangi aset, sedangkan bagi pemodal, kualitas laba yang rendah tidak diinginkan karena bisa mengakibatkan signal alokasi sumber daya tidak baik (Barragato & Markelevich, 2008). Laba merupakan indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan. Informasi tentang laba mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang ditetapkan (Parawiyati, 1996). Baik kreditor maupun investor, menggunakan laba untuk mengevaluasi kinerja manajemen, memperkirakan

*earnings power*, dan untuk memprediksi laba di masa yang akan datang.

Beberapa penelitian mendukung bahwa manipulasi terhadap *earning* juga sering dilakukan oleh manajemen. Penyusunan *earnings* dilakukan oleh manajemen yang lebih mengetahui kondisi di dalam perusahaan, kondisi tersebut diprediksi oleh Dechow (1995) dapat menimbulkan masalah karena manajemen sebagai pihak yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan dievaluasi dan dihargai berdasarkan laporan yang dibuatnya sendiri. Laba yang kurang berkualitas bisa terjadi karena dalam menjalankan bisnis perusahaan, manajemen bukan merupakan pemilik perusahaan. Pemisahan kepemilikan ini akan dapat menimbulkan

---

Korespondensi dengan Penulis:

**Freddy Samuel Kawatu:** Telp + 62 431 321 845-7, Fax. +62 431 321 866

E-mail: [freddy\\_kawatu@yahoo.com](mailto:freddy_kawatu@yahoo.com)

konflik dalam pengendalian dan pelaksanaan pengelolaan perusahaan yang menyebabkan para manajer bertindak tidak sesuai dengan keinginan para pemilik. Konflik yang terjadi akibat pemisahan kepemilikan ini disebut dengan konflik keagenan.

Beberapa mekanisme yang dapat digunakan untuk mengatasi masalah keagenan tersebut adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial (Jansen & Meckling, 1976). Bernhart & Rosenstein (1998) menyatakan beberapa mekanisme (mekanisme *corporate governance*) seperti mekanisme internal, seperti struktur dan dewan komisaris, serta mekanisme eksternal seperti pasar untuk kontrol perusahaan, diharapkan dapat mengatasi masalah keagenan tersebut.

Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Kemampuan dewan komisaris untuk mengawasi merupakan fungsi yang positif dari porsi dan independensi dari dewan komisaris eksternal. Dewan komisaris juga bertanggung jawab atas kualitas laporan yang disajikan. Komite audit yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal juga diharapkan dapat mengurangi sifat *opportunistic* manajemen yang melakukan manajemen laba (*earnings management*).

Warfield *et al.* (1995) menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial berhubungan secara negatif dengan manajemen laba sebagai proksi kualitas laba. Chtourou *et al.* (2001) menemukan bahwa *earnings management* secara signifikan berhubungan dengan beberapa praktik *governance* oleh dewan komisaris dan komite audit. Klein (2002) memberikan bukti secara empiris bahwa perusahaan yang membentuk komite audit independen melaporkan laba dengan kandungan akrual diskresioner yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membentuk komite audit independen. Chan *et al.* (2001) menemukan bukti adanya hubungan yang

negatif antara harga saham akrual dengan harga saham yang akan datang.

Konflik keagenan yang mengakibatkan adanya sifat *opportunistic* manajemen akan mengakibatkan rendahnya kualitas laba. Rendahnya kualitas laba akan dapat membuat kesalahan pembuatan keputusan kepada para pemakainya seperti para investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang.

Berdasarkan teori keagenan, permasalahan tersebut dapat diatasi dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*), maka tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti secara empiris: (1) apakah mekanisme *corporate governance* (kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komite audit) mempengaruhi kualitas laba, (2) apakah kualitas laba mempengaruhi nilai perusahaan, (3) apakah mekanisme *corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan, dan (4) ingin menguji apakah kualitas laba berperan sebagai variabel mediasi pada hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan.

Adanya pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan di antara *principal* dengan agen. Jansen & Meckling (1976), Watts & Zimmerman (1986) menyatakan bahwa laporan keuangan yang dibuat dengan angka-angka akuntansi diharapkan dapat meminimalkan konflik di antara pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan laporan keuangan yang dilaporkan oleh agen sebagai pertanggungjawaban kinerjanya, *principal* dapat menilai, mengukur, dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya, serta memberikan kompensasi kepada agen.

Laporan keuangan yang digunakan oleh *principal* untuk memberikan kompensasi kepada agen dengan harapan dapat mengurangi konflik keagenan dapat dimanfaatkan oleh agen untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Akuntansi akrual yang dicatat dengan basis akrual

(*accrual basis*) merupakan subjek *managerial discretion*, karena fleksibilitas yang diberikan oleh GAAP memberikan dorongan kepada manajer untuk memodifikasi laporan keuangan agar dapat menghasilkan laporan laba seperti yang diinginkan, meskipun menciptakan distorsi dalam pelaporan laba (Watts & Zimmerman, 1986).

Salah satu mekanisme yang diharapkan dapat mengontrol biaya keagenan yaitu dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Kaen (2003) menyatakan *corporate governance* pada dasarnya menyangkut masalah siapa (*who*) yang seharusnya mengendalikan jalannya kegiatan korporasi dan mengapa (*why*) harus dilakukan pengendalian terhadap jalannya kegiatan korporasi. Yang dimaksud dengan siapa adalah para pemegang saham, sedangkan "mengapa" adalah karena adanya hubungan antara pemegang saham dengan berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan.

Menurut teori agensi, pemisahan antara kepemilikan dan kontrol dapat menyebabkan tindakan mementingkan diri sendiri oleh manajer (Jansen & Meckling, 1976). Ketika ada konflik antara manajemen dan *stakeholder*, nilai perusahaan tidak dimaksimalkan dan perbedaan antara nilai maksimum (*maximum value*) teoretis perusahaan dan nilai sebenarnya dari perusahaan tersebut diberikan untuk biaya agen (Palliam & Shalhoub, 2003). Penelitian sebelumnya memberikan bukti dari berbagai insentif yang memotivasi para manajer untuk mengelola pendapatan, seperti kualitas perusahaan audit (Davidson *et al.*, 2004; Myung & Taewoo, 2004), distribusi kepemilikan (Hsu & Koh, 2005; Koh, 2003), CEO dengan posisi kepemimpinan ganda (Davidson *et al.*, 2004), penerapan Standar Pelaporan Keuangan Internasional (IFRS) (Tendeloo & Vanstraelen, 2005), kepemilikan saham manajemen (Bergstresser & Philippon, 2006), insentif pajak (Dhaliwal *et al.*, 2004) dan menyewaseorang eksekutif dari perusahaan audit eksternal perusahaan (Geiger *et al.*, 2005). Myung & Taewoo (2004) menyarankan manajer menyesuaikan *discretionary accrual* untuk

meningkatkan arus pendapatan periode sebelum mereka menjual saham perusahaan mereka sendiri. Sebagian besar penelitian ini berpendapat bahwa manipulasi pendapatan menyembunyikan kebenaran tentang potensi pendapatan dan memiliki efek negatif pada kepentingan *stakeholder*. Potensi konflik kepentingan perlu diarahkan pada pengontrolan perilaku manajer untuk melindungi hak-hak pemegang saham. *Corporate governance* menyediakan kerangka kerja untuk memastikan keuangan perusahaan pemasok mencapai laba atas investasi mereka (Shleifer & Vishny, 1997).

Vafeas & Afxentiou (1998) mengatakan bahwa selain kepemilikan manajerial, peranan dewan komisaris juga diharapkan dapat meningkatkan kualitas laba dengan membatasi tingkat manajemen laba melalui fungsi *monitoring* atas pelaporan keuangan. Komite audit yang dibentuk dalam perusahaan sebagai sebuah komite khusus diharapkan dapat mengoptimalkan fungsi pengawasan yang sebelumnya dilakukan oleh dewan komisaris.

Komite audit meliputi: melakukan pengawasan terhadap laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal. Berdasarkan argumen tersebut, diharapkan bahwa *good corporate governance* dapat meningkatkan kualitas pelaporan keuangan yang salah satunya adalah meningkatkan kualitas laba yang dilaporkan. Kualitas laba yang baik diharapkan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

---

## KEPEMILIKAN MANAJERIAL

---

Kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoretis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang

saham luar dengan manajemen (Jansen & Meckling, 1976). Sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik.

Penelitian Warfield *et al* (1995) yang menguji hubungan kepemilikan manajerial dengan *discretionary accrual* dan kandungan informasi laba menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial berhubungan secara negatif dengan *discretionary accrual*. Hasil penelitian tersebut juga menyatakan bahwa kualitas laba meningkat ketika kepemilikan manajerial tinggi.

Gabrielsen *et al.* (2002) menguji hubungan antara kepemilikan manajerial dan kandungan informasi laba serta *discretionary accrual*. Dengan menggunakan data pasar modal Denmark ditemukan adanya hubungan yang positif tetapi tidak signifikan antara kepemilikan manajerial dan *discretionary accrual* dan hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan kandungan informasi laba. Smith (1976) menemukan bahwa *income smoothing* secara signifikan lebih sering dilakukan oleh perusahaan yang dikendalikan oleh manajer dibandingkan dengan perusahaan yang dikendalikan oleh pemiliknya.

---

### DEWAN KOMISARIS

---

Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan, memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan. Vafeas & Afxentiou (1998) mengatakan bahwa selain kepemilikan manajerial, peranan dewan komisaris juga diharapkan dapat meningkatkan kualitas laba dengan membatasi tingkat manajemen laba melalui fungsi *monitoring* atas pelaporan keuangan. Fungsi *monitoring* yang dilakukan oleh dewan komisaris dipengaruhi oleh jumlah atau ukuran dewan komisaris.

Penelitian Beasley (1996) menguji hubungan antara proporsi dewan komisaris dengan kecurangan

pelaporan keuangan. Dengan membandingkan perusahaan yang melakukan kecurangan dengan perusahaan yang tidak melakukan kecurangan, mereka menemukan bahwa perusahaan yang melakukan kecurangan memiliki persentase dewan komisaris eksternal yang secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan kecurangan.

Chtourou *et al.* (2001) menginvestigasi apakah praktik tata kelola perusahaan (*corporate governance*) memiliki pengaruh kepada kualitas informasi keuangan yang dipublikasikan. Mereka menemukan bahwa *earnings management* secara signifikan berhubungan dengan beberapa praktik *governance* oleh dewan komisaris dan komite audit. Untuk komite audit, *income increasing earning management* secara negatif berasosiasi dengan proporsi anggota (member) yang besar dari luar yang bukan merupakan manajer pada perusahaan lain. Untuk dewan komisaris, *income increasing earning management* yang rendah pada perusahaan yang memiliki *outside board members* yang berpengalaman sebagai *board members* pada perusahaan dan pada perusahaan yang lain.

---

### KOMITE AUDIT

---

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

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



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

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa komite audit dapat mengurangi aktivitas *earning management* yang selanjutnya akan mempengaruhi kualitas pelaporan keuangan yang salah satunya adalah kualitas laba.

---

## KUALITAS LABA DAN NILAI PERUSAHAAN

---

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 (Bernard & Stober, 1989).

Chan *et al* (2001) menguji apakah *return* saham yang akan datang akan merefleksikan informasi mengenai kualitas laba saat ini. Kualitas laba diukur dengan akrual. Mereka menemukan bahwa perusahaan dengan akrual yang tinggi

menunjukkan laba perusahaan berkualitas rendah, demikian juga sebaliknya.

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

Bitner & Dolan (1996) melakukan penelitian antara manajemen laba sebagai proksi kualitas laba dan nilai perusahaan dengan menggunakan variabel *leverage* dan *firm size*. Ditemukan bukti bahwa baik dengan menggunakan laba bersih atau *ordinary income* yang digunakan sebagai sasaran manajemen laba, *leverage* merupakan determinan negatif yang signifikan secara statistik. Sedangkan *firm size* berhubungan secara negatif namun secara statistik tidak signifikan.

---

## MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE DAN NILAI PERUSAHAAN

---

Dalam perspektif teori keagenan, agen yang *risk adverse* dan yang cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* (berinvestasi) yang tidak meningkatkan nilai perusahaan. Permasalahan agensi ini akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan biasa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan *resources* perusahaan, baik dalam bentuk investasi yang tidak layak, maupun dalam bentuk *shirking*.

*Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Dengan demikian, penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Corporate governance* yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan para pemegang saham.

Morck, Shleifer & Vishny (1988) dalam Bernhart & Rosenstein (1998) yang menguji hubungan antara kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris terhadap nilai perusahaan menemukan bahwa nilai perusahaan meningkat sejalan dengan peningkatan kepemilikan manajerial sampai dengan 5%, kemudian menurun pada saat kepemilikan manajerial 5%-25%, dan kemudian meningkat kembali seiring dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial secara berkelanjutan.

Black *et al.* (2003) berargumen bahwa pertama, perusahaan yang dikelola dengan lebih baik akan dapat lebih menguntungkan sehingga dapat dividen yang lebih tinggi. Kedua, disebabkan oleh karena investor luar dapat menilai *earnings* atau dividen yang sama dengan lebih tinggi untuk perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang lebih baik. Hasil menunjukkan bahwa tidak ditemukan bukti bahwa perusahaan dengan *corporate governance* yang baik lebih menguntungkan atau membayar dividen yang lebih tinggi, tetapi ditemukan bukti bahwa investor menilai *earnings* atau arus dividen yang sama dengan lebih tinggi untuk perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang lebih baik.

---

## HIPOTESIS

---

H<sub>1</sub> : Kepemilikan manajerial secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba.

H<sub>2</sub> : Proporsi jumlah anggota dewan komisaris independen secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba.

H<sub>3</sub> : Keberadaan komite audit secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba.

H<sub>4</sub> : Kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H<sub>5</sub> : Mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

---

## METODE

---

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan perusahaan yang menjadi sampel dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yaitu: (1) Perusahaan yang memiliki data kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komite audit, (2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan untuk periode yang berakhir 31 Desember selama periode pengamatan 2000 - 2004. Sampel yang digunakan sebanyak 74 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2000 – 2004 dan 197 hasil observasi.

Variabel dependen yang digunakan untuk penelitian ini adalah kualitas laba (*earnings quality*) dan nilai perusahaan (*value of the firm*). Kualitas laba dihitung dengan menggunakan model Jones yang dimodifikasi, yaitu *Discretionary accruals* (DACC) sebagai proksi kualitas laba. Model ini dianggap lebih baik di antara model yang lain untuk mengukur manajemen laba (Dechow *et al.*, 1995).

$$DACC = \beta_0 + \beta_1.MGROWN_{it} + \beta_2.BCSIZE_{it} + \beta_3.AC_{it} + \beta_4.AUD_{it} + \beta_5.LEV_{it} + \beta_6.FSIZE_{it}$$

Keterangan:

DACC : *Discretionary accruals*

MGROWN : Kepemilikan manajerial

BCSIZE : Proporsi dewan komisaris independen

AC : Komite audit



AUD : Auditor  
 LEV : *Leverage*  
 FSIZE : Ukuran perusahaan

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

$$Q = \frac{BVA}{(P)(N) + D}$$

Sesuai dengan hipotesis yang diajukan, maka dalam penelitian ini terdapat variabel-variabel independen meliputi: (a) Hipotesis (1,2,3): kepemilikan manajerial (MCGROWN), proporsi dewan komisaris independen (BCSIZE), komite audit (AC), auditor (AUD), *leverage* (LEV) dan ukuran perusahaan (FSIZE); (b) Hipotesis (4): kualitas laba (DACC), *leverage* (LEV) dan ukuran perusahaan (FSIZE); (c) Hipotesis (5): kepemilikan manajerial (MCGROWN), proporsi dewan komisaris independen (BCSIZE), komite audit (AC), auditor (AUD), *leverage* (LEV) dan ukuran perusahaan (FSIZE).

Untuk menguji dan membuktikan hipotesis yang diajukan maka akan digunakan *generalized least squares* (GLS). Alasan menggunakan metode GLS ini dibandingkan dengan *ordinary least squares*

(OLS) karena penggunaan OLS mensyaratkan berbagai asumsi yang harus dipenuhi sebelum menguji hipotesis yang diajukan sehingga beta ( $\beta$ ) yang akan dihasilkan tidak bias. Syarat-syarat tersebut adalah normalitas data, bebas heteroskedastisitas, bebas multikolinieritas, dan tidak terjadi autokorelasi. Tidak terpenuhinya asumsi-asumsi tersebut akan mengakibatkan nilai  $\beta$  yang dihasilkan tidak efisien dan bias karena nilai variance ( $s^2$ ) adalah bias dan tidak konsisten.

Masalah-masalah tersebut dapat diatasi dengan menggunakan metode GLS karena metode GLS dapat mentransform  $\beta$  yang dihasilkan dalam persamaan OLS dengan demikian asumsi-asumsi tersebut dapat dipenuhi. GLS juga memungkinkan dilakukannya interaksi sehingga akan didapati *weight* dan koefisien  $\beta$  yang paling *convergence* yaitu dengan nilai *likelihood* statistik yang paling tepat sehingga model dapat mencerminkan kondisi yang sebenarnya.

## HASIL

Deskripsi data setiap variabel yang digunakan dalam analisis adalah sebagaimana Tabel 1.

**Tabel 1. Deskripsi Data**

	DACC	MCGROWN	BCSIZE	AC	AUD	LEV	Q
Mean	-0.056333	0.036875	0.387852	0.512690	0.482234	0.671742	1.218651
Median	-0.054334	0.009723	0.333333	1.000000	0.000000	0.527912	0.973045
Maximum	0.745967	0.257865	1.000000	1.000000	1.000000	4.366375	5.216856
Minimum	-0.720921	0.000000102	0.330000	0.000000	0.000000	0.078110	0.215468
Std. Dev.	0.178495	0.056175	0.089762	0.501112	0.500957	0.634941	0.814491
Skewness	0.173164	1.971830	2.581680	-0.050778	0.071111	3.472084	2.390411
Kurtosis	8.591583	6.513104	14.17629	1.002578	1.005057	18.23564	9.470984
Jarque-Bera Probability	257.6247 0.000000	228.9662 0.000000	1244.134 0.000000	32.83339 0.000000	32.833354 0.000000	2301.175 0.000000	531.3245 0.000000
Observations Cross sections	197 74	197 74	197 74	197 74	197 74	197 74	197 74

Sumber: Data diolah, 2008.



*Discretionary accrual* (DACC) memiliki *mean* dan median sebesar -0.056 dan -0.054 dengan deviasi standar 0.178 serta nilai minimum dan maksimum adalah -0.721 dan 0.746. Hasil ini menggambarkan bahwa rata-rata perusahaan yang menjadi sampel melakukan akrual diskresioner dalam bentuk penurunan laba (*income decreasing*). Hal tersebut terjadi mungkin karena manajer termotivasi untuk menghindari regulasi tertentu atau dimotivasi untuk menghindari pajak.

Kepemilikan manajerial (MCGROWN) memiliki *mean* dan median sebesar 0.037 dan 0.009 dengan deviasi standar sebesar 0.056, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 1.02E-07 dan 0.258. Sementara itu, proporsi dewan komisaris independen (BCSIZE) memiliki *mean* dan median sebesar 0.388 dan 0.333 dengan deviasi standar sebesar 0.089, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 0.33 dan 1.00. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel memiliki proporsi dewan komisaris independen yang tinggi. Komite audit (AC) memiliki *mean* dan median sebesar 0.513 dan 1.000 dengan deviasi standar sebesar 0.501, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 0.000 dan 1.000. Sementara itu, auditor (AUD) memiliki *mean* dan median sebesar 0.482 dan 0.00 dengan deviasi standar sebesar 0.501, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 0.000 dan 1.000.

*Leverage* (LEV) memiliki *mean* dan median sebesar 0.672 dan 0.528 dengan deviasi standar sebesar 0.635, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 0.078 dan 4.366. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki tingkat risiko yang tinggi.

Nilai Q memiliki *mean* dan median sebesar 1.218 dan 0.973 dengan deviasi standar sebesar 0.814, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 0.215 dan 5.217. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel memiliki nilai yang positif (meningkat).

### Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis 1, 2, dan 3 yang menguji mekanisme *corporate governance* (kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komite audit) terhadap kualitas laba diuji dengan menggunakan persamaan:

$$\begin{aligned} \text{DACC} &= \beta_0 + \beta_1.\text{MGROWNit} + \beta_2.\text{BCSIZEit} + \beta_3.\text{ACit} \\ &\quad + \beta_4.\text{AUDit} + \beta_5.\text{LEVit} + \beta_6.\text{FSIZEit} \\ \text{DACC} &= -0.554 - 0.279\text{MGROWNit} + 0.137\text{BCSIZEit} \\ &\quad - 0.034\text{ACit} - 0.005\text{AUDit} - 0.055\text{LEVit} \\ &\quad + 0.0187 \text{FSIZEit} \end{aligned}$$

Hipotesis 4 yang menguji kualitas laba yang diprosikan dengan *discretionary accrual* terhadap nilai perusahaan diuji dengan menggunakan persamaan:

$$\begin{aligned} Q &= \beta_0 + \beta_1.\text{DACCit} + \beta_2.\text{LEVit} + \beta_3.\text{FSIZEit} \\ Q &= 3.284 - 258 \text{DACCit} + 0.629\text{LEVit} - 0.094\text{FSIZEit} \end{aligned}$$

Hipotesis 5 yang menguji *corporate governance* terhadap nilai perusahaan akan diuji dengan menggunakan persamaan:

$$\begin{aligned} Q &= \beta_0 + \beta_1.\text{MGROWNSit} + \beta_2.\text{BCSIZEit} + \beta_3.\text{ACit} \\ &\quad + \beta_4.\text{AUDit} + \beta_5.\text{LEVit} + \beta_6.\text{FSIZEit} \\ Q &= 3.618 - 2.777 \text{MGROWNSit} + 1.258 \text{BCSIZEit} \\ &\quad + 0.077\text{ACit} + 0.062\text{AUDit} + 0.700\text{LEVit} \\ &\quad - 0.125 \text{FSIZEit} \end{aligned}$$

### Pengujian Kualitas Laba sebagai Variabel Pemediasi

Untuk menentukan apakah kualitas laba berperan sebagai variabel pemediasi pada hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan maka dilakukan pengujian antara mekanisme *corporate governance*, kualitas laba terhadap nilai perusahaan. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda berikut:

$$\begin{aligned} Q &= \beta_0 + \beta_1.\text{MGROWNSit} + \beta_2.\text{BCSIZEit} + \beta_3.\text{ACit} \\ &\quad + \beta_4.\text{AUDit} + \beta_5.\text{DACC} + \beta_6.\text{LEVit} + \beta_7.\text{FSIZEit} \end{aligned}$$



Untuk membuktikan apakah kualitas laba merupakan variabel pemediasi dalam hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan akan dibandingkan koefisien variabel independen yang dihasilkan pada pengujian antara mekanisme *corporate governance* dengan nilai perusahaan (hipotesis 5) dan pengujian antara mekanisme *corporate governance*, kualitas laba dengan nilai perusahaan (Tabel 2).

**Tabel 2. Pengujian Corporate Governance, Kualitas Laba dengan Nilai perusahaan**

	C. Governance & Nilai Perusahaan	C. Governance, Kualitas Laba & Nilai Perusahaan	Perubahan	sig	Keterangan
MGROWN	-2.777354	-2.730723	0.046631	Sig	Bukan pemediasi
BCSIZE	1.258012	1.258695	0.000683	Sig	Bukan pemediasi
AC	0.077481	0.092637	0.015156	sig	Bukan pemediasi

Sumber: data sekunder, diolah (2008).

## PEMBAHASAN

Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa 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 untuk berusaha untuk meningkatkan kinerjanya. Dengan demikian kualitas pelaporan keuangan yang dilaporkan oleh manajer akan semakin baik. Hasil ini juga didukung oleh hasil penelitian Hutchinson & Percy (2008), Vafeas & Afxentiou (1998) dan Jansen & Meckling (1976). Dengan demikian hasil ini mendukung hipotesis 1. Koefisien regresi untuk dewan komisaris tidak sesuai dengan harapan yang menyatakan

bahwa *discretionary accrual* memiliki hubungan yang negatif dengan dewan komisaris. Dengan demikian hasil ini tidak mendukung hipotesis 2. Koefisien untuk komite audit menunjukkan bahwa dengan tingkat keyakinan 95%, komite audit memiliki pengaruh terhadap kualitas laba. Hasil ini menunjukkan bahwa dengan adanya komite audit dalam perusahaan maka *discretionary accrual* semakin rendah (*discretionary accrual* yang rendah maka kualitas laba tinggi). Dengan demikian hipotesis 3 didukung. Hasil ini juga sesuai dengan hasil penelitian Hutchinson & Percy (2008), namun berbeda dengan temuan Rahman & Ali (2006) yang menyatakan bahwa komite audit tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kualitas laba. Koefisien untuk auditor menunjukkan bahwa pengaruh auditor terhadap kualitas laba memiliki hubungan yang positif. Hasil ini sesuai dengan temuan O'Sullivan, et al. (2008). Koefisien untuk *leverage* sesuai dengan teori dan juga sesuai dengan prediksi bahwa *leverage* berhubungan negatif dengan *discretionary accrual*, karena *leverage* merupakan salah satu mekanisme yang dapat mengurangi masalah keagenan melalui mekanisme *bonding*. Koefisien sesuai dengan teori akuntansi positif yang menyatakan bahwa perusahaan besar merupakan subjek pemerintah untuk menagih pajak (*political cost*) (Watts & Zimmerman, 1978).

*Discretionary accrual* memiliki hubungan yang negatif dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis 4 yang menyatakan kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung. Hasil ini juga mendukung penelitian Bitner & Dolan (1996); Chan et al. (2001); dan Sloan (1996). Variabel *leverage* menunjukkan bahwa pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan adalah positif signifikan. Koefisien ukuran perusahaan menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah negatif signifikan.

Hasil yang diperoleh tentang kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka nilai perusahaan semakin rendah. Hasil ini tidak sesuai dengan



prediksi dan hasil penelitian terdahulu (Jansen & Meckling, 1976). Dewan komisaris menunjukkan bahwa pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan adalah positif signifikan. Hasil ini sesuai dengan yang diharapkan bahwa dewan komisaris secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Komite audit menunjukkan bahwa secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan harapan bahwa komite audit secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Auditor sesuai dengan harapan bahwa akan meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel *leverage* menunjukkan bahwa *leverage* merupakan salah satu mekanisme yang dapat dilakukan untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan dengan pemberi pinjaman (*bondholders*). Ukuran perusahaan mengindikasikan bahwa semakin besar perusahaan maka nilai perusahaan semakin kecil.

Dari Tabel 2 terlihat bahwa semua koefisien beta variabel independen (kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komite audit) mengalami perubahan yang positif (meningkat). Namun sesuai dengan Baron & Kenny (1986) bahwa perubahan koefisien yang dianggap memenuhi persyaratan untuk memunculkan variabel mediasi adalah koefisien beta yang mengalami penurunan, baik itu menjadisingnifikan maupun tidak signifikan. Sehingga disimpulkan bahwa kualitas laba bukan merupakan mediasi pada hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan.

---

## KESIMPULAN DAN SARAN

---

### Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah mekanisme *corporate governance*, yang terdiri kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komite audit berpengaruh terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan, apakah kualitas laba

berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan ingin menguji apakah kualitas laba berperan sebagai variabel mediasi pada hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan.

Hasil analisis dan pembahasan menunjukkan bahwa: pertama, mekanisme *corporate governance* mempengaruhi kualitas laba. Mekanisme *corporate governance* tersebut terdiri dari: (1) kepemilikan manajerial secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba, (2) dewan komisaris secara negatif berpengaruh terhadap kualitas laba. Hasil ini tidak sesuai dengan harapan yang menyatakan bahwa *discretionary accrual* memiliki hubungan yang negatif dengan dewan komisaris, (3) Komite audit secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba. Kedua, kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketiga, mekanisme *corporate governance* secara statistik berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mekanisme *corporate governance* yang terdiri dari: (1) kepemilikan manajerial secara negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) dewan komisaris secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan (3) komite audit secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keempat, kualitas laba bukan merupakan variabel mediasi (*intervening variable*) pada hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan.

Penelitian ini mendukung dan memberikan bukti bahwa mekanisme *corporate governance* yang meliputi kepemilikan manajerial dan komite audit secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap kualitas laba. Tetapi untuk dewan komisaris, hasil yang diperoleh tidak sesuai harapan (kontradiktif). Penelitian ini juga mendukung bahwa kualitas laba secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Terakhir, penelitian ini memberikan bukti bahwa mekanisme *corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan. Dikarenakan belum ada teori yang mendukung dan belum ada penelitian-penelitian sebelumnya, diperoleh hasil bahwa kualitas laba bukan merupakan variabel mediasi (sebagian atau penuh) dalam hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan.

## Saran

Bagi para investor maupun calon investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menginvestasikan modalnya di perusahaan manufaktur dan bagi perusahaan diharapkan dapat memerhatikan dan memperbaiki mekanisme *corporate governance* yang bisa berpengaruh pada kualitas laba maupun nilai perusahaannya.

Beberapa keterbatasan dan kelemahan yang turut mempengaruhi hasil penelitian dan perlu menjadi bahan revisi pada penelitian selanjutnya adalah: pertama, penelitian ini tidak mempertimbangkan kejadian-kejadian lain yang memiliki konsekuensi ekonomi. Kedua, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini cukup kecil dibandingkan dengan beberapa penelitian terdahulu. Ketiga, data yang bisa diperoleh untuk variabel dewan komisaris hanya ukuran atau jumlah dewan komisaris. Penelitian ini hanya menggunakan satu karakteristik untuk variabel komite audit yaitu dengan menggunakan variabel *dummy* (ada atau tidaknya komite audit). Penelitian yang akan datang diharapkan meneliti dan mendapatkan teori akan peranan kualitas laba sebagai variabel pemediasi dalam hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan.

---

## DAFTAR PUSTAKA

---

Barragato, C.A. & Markelevich, A. 2008. Earnings Quality Following Corporate Acquisitions. *Managerial Finance*, Vol.34, No.5, pp.304-315.

Baron, R.M. & Kenny, D.A. 1986. The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, Vol.51, No.6, pp.1173-1182.

- Beasley, M. 1996. An Empirical Analysis of The Relation Between The Board of Director Compensation and Financial Statement Fraud. *The Accounting Review*, Vol.71, pp.443-465.
- Bergstresser, D. & Philippon, T. 2006. CEO Incentives and Earnings Management. *Journal of Financial Economics*, Vol.80, No.3, pp.511-29.
- Bernard V. & Stober, T. 1989. The Nature and Amount of Information Reflected in Cash Flows and Accruals. *The Accounting Review*, Vol.64 (October), pp. 624-952.
- Bernhart, S.W. & Rosenstein, S. 1998. Board Composition, Managerial Ownership, and Firm Performance: An Empirical Analysis. *Financial Review*, Vol.33, pp.1-16.
- Bitner, L.N. & Dolan, R. 1996. Assessing the Relationship Between Income Smoothing and the Value of The Firm. *Quarterly Journal of business and Economics*. Winter: pp.16-35.
- Chan, K., Louis K.C., Chan, N.J., & Lakonishok, J. 2001. Earnings Quality and Stock Returns. National Bureau of Economic research. *Working Papers*.
- Chtourou S.M., Bedard, J., & Courteau, L. 2001. Corporate Governance and Earnings Management. *Working Paper*. <http://papers.ssrn.com>.
- Davidson, W.N. III., Jiraporn, P., Kim, Y.S., & Nemas, C. 2004, Earnings Management Following Duality-Creating Successions: Ethnostatistics, Impression Management, and Agency Theory. *Academy of Management Journal*, Vol.47, No.2, pp. 267-275.
- Dechow, P. 1995. Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, Vol.18, pp.3-42.



- Dhaliwal, D.S., Gleason, C.A., & Mills, L.F. 2004. Last-chance Earnings Management: Using The Tax Expense to meet Analysts' forecasts. *Contemporary Accounting Research*, Vol.21, No.2, pp.431-458.
- Gabrielsen, G., Gramlich, J.D., & Plenborg, T. 2002. Managerial Ownership, Information Content of Earnings, and Discretionary Accruals in a Non-US Setting. *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol.29, No.7 & 8 (Sept./Oct), pp.967-988.
- Geiger, M.A., North, D.S., & O'Connell, B.T. 2005. The Auditor-to-client Revolving Door and Earnings Management. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, Vol.20, No.1, pp.1-26.
- Hsu, G.C.M. & Koh, P. 2005. Does the Presence of Institutional Investors Influence Accruals Management? Evidence from Australia. *Corporate Governance*, Vol.13, No.6, pp.809-823.
- Hutchinson, M.R. & Percy, M. 2008. An Investigation of The Association between Corporate Governance, Earnings Management and The Effect of Governance Reforms. *Accounting Research Journal*, Vol.21, No.3, pp.239-262.
- Jansen, M.C., & Meckling, W.H. 1976. Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*, Vol.3, pp.305-360.
- Kaen, F.R. 2003. *A Blueprint for Corporate Governance: Strategy, Accountability, and the Preservation of Shareholder Value*. New York, NY: American Management Association.
- Klein, A. 2002. Audit Committee, Board of Director Characteristics and Earnings Management. *Journal Accounting and Economics*, Vol.33, pp.375-400.
- Koh, P. 2003. On The Association between Institutional Ownership and Aggressive Corporate Earnings Management in Australia. *The British Accounting Review*, Vol.35, No.2, pp.105-128.
- McMullen, D.A. 1996. Audit Committee Performance: An Investigation of The Consequences Associated with Audit Commities. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol.15, No.1 pp. 88-103.
- Myung, S.P. & Taewoo, P. 2004. Insider Sales and Earnings Management. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.23, No.5, pp.381-411.
- O'Sullivan, M., Percy, M., & Stewart, J. 2008. Australian Evidence on Corporate Governance Attributes and Their Association with Forward-looking Information in The Annual Report. *Journal Manage Governance*, Vol.12, pp.5-35.
- Palliam, R. & Shalhoub, Z. 2003. The Phenomenology of Earnings Management within The confines of Agency Theory. *International Journal of Value-based Management*, Vol.16, No.1, pp.75-88.
- Parawiyati. 1996. Kemampuan Laba dan Arus Kas dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas Perusahaan Go Publik di Pasar Modal. Tesis S2 Program Pasca Sarjana UGM, Yogyakarta.
- Rahman, R.A. & Ali, F.H.M. 2006. Board, Audit Committee, Culture and Earnings Management: Malaysian Evidence. *Managerial Auditing Journal*, Vol.21, No.7, pp.783-804.
- Shleifer, A. & Vishny, R.W. 1997. A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, Vol.52, pp.737-784.
- Sloan, R.G. 1996. Do Stock Fully Reflect Information in Accrual and Cash Elow About Future Earning. *The Accounting Review*, pp.289-315.
- Smith, D.E. 1976. The Effect of the Separation of Ownership from Control on Accounting Policy Decisions. *The Accounting review*, October, pp.707-723.

- Tendeloo, B. & Vanstraelen, A. 2005. Earnings Management under German GAAP versus IFRS. *European Accounting Review*, Vol.14 No.1, pp.155-180.
- Vafeas, N. & Afxentiou, Z. 1998. The Association Between the SEC's 1992 Compensation Disclosure Rule and Executive Compensation Policy Changes. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.17, No.1, pp. 27-54.
- Watts, R. & Zimmerman, J.L. 1986. *Positive Accounting Theory*. New York: Prentice-Hall.
- Warfield, T.D., Wild, J.J., & Wild, K.L. 1995. Managerial Ownership, Accounting Choices, and Informativeness of Earnings. *Journal of Accounting and Economics*, Vol.20, pp.61-91.