

**ANALISIS PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP
MANAJEMEN LABA DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
TAHUN 2005-2008**

Okta Rezika Praditia

Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro

Marsono

Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro

Abstract

The purpose of this research is to examine the influence of the corporate governance mechanism concerning to the earnings management and firm value in manufacturing companies listed at Indonesian Stock Exchange during 2005-2008. The variable examined in this research is institutional ownership, managerial ownership, independent commissioner, auditor quality, earning management measured with discretionary accrual by modified Jones model (1995) and firm value.

The sample which is used in this research manufacturing companies listed at Indonesian Stock Exchange on period of 2005-2008. This research is using purposive sampling method to determine the sample and resulted 77 companies as research sample. Multiple regression model and statistic descriptive is used to analysis data.

The result of this research shows the corporate governance mechanism (institutional ownership, managerial ownership, independent commissioner and auditor quality) are not influence to earnings management. Institutional ownership, managerial ownership and auditor quality not influence to firm value. Independent commissioner had negative effect and significant to the firm value.

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

Latar Belakang Permasalahan

Laporan keuangan merupakan proses akhir dalam proses akuntansi yang mempunyai peranan penting bagi pengukuran dan penilaian kinerja sebuah perusahaan. Menurut IAI (2009) tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja perusahaan, serta perubahan posisi keuangan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan seringkali disalahgunakan oleh manajemen dengan melakukan perubahan dalam penggunaan metode akuntansi yang digunakan, sehingga akan mempengaruhi jumlah laba yang

ditampilkan dalam laporan keuangan. Hal ini sering dikenal dengan istilah manajemen laba. Manajemen laba merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang dapat mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan (Iqbal, 2007).

Manajemen laba merupakan masalah keagenan yang seringkali dipicu oleh adanya pemisahan peran atau perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan (Iqbal, 2007). Tindakan manajemen laba didasari oleh adanya dua perilaku manajer, yaitu perilaku oportunistik dan *efficient contracting*. Kedua hal tersebut dapat mempengaruhi laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan, sehingga

dapat menyesatkan para pemakai laporan keuangan dalam mengambil keputusan. Komponen dari laporan keuangan yang sering digunakan oleh para pemegang saham dalam mengambil keputusan investasi adalah informasi tentang laba. Menurut IAI (2009) 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.

Laba yang tidak dilaporkan sesuai dengan fakta yang terjadi dapat diragukan kualitasnya. Laba dapat dikatakan berkualitas tinggi apabila laba yang dilaporkan dapat digunakan oleh para pengguna (*users*) untuk membuat keputusan yang terbaik, yaitu laba yang memiliki karakteristik relevansi, reliabilitas dan komparabilitas atau konsistensi (Sutopo, 2009). Selain itu, dapat digunakan untuk menjelaskan atau memprediksi harga dan return saham (Bernard dan Stober, 1998 dalam Siallagan dan Machfoedz, 2006). Rendahnya kualitas laba akan dapat membuat kesalahan dalam pembuatan keputusan para pemakainya seperti investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan akan terlihat dari harga pasar sahamnya (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Menurut Jensen (2001) dalam Wahyudi dan Pawestri (2006) menjelaskan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang harus diperhatikan, tetapi juga semua klaim keuangan seperti hutang, waran maupun saham preferen. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Untuk meminimumkan terjadinya tindakan manajemen laba, maka perusahaan perlu menerapkan mekanisme *good corporate governance* dalam sistem pengendalian dan pengelolaan perusahaan. Mekanisme *good corporate governance* dilakukan untuk memastikan bahwa pemilik atau pemegang saham memperoleh pengembalian (*return*) dari kegiatan yang dijalankan oleh agen atau manajer (Schleifer dan Visny, 1997 dalam Siswantaya, 2007). *Corporate governance* merupakan upaya yang dilakukan oleh semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan untuk menjalankan usahanya secara baik sesuai dengan hak dan kewajibannya masing-masing (Arifin, 2005).

Herawaty (2008) menyatakan bahwa praktek manajemen laba oleh manajemen dapat diminimumkan melalui mekanisme monitoring untuk menyelaraskan (*alignment*) perbedaan kepentingan pemilik dan manajemen yaitu dengan cara memperbesar kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, kepemilikan saham oleh institusional, peran monitoring yang dilakukan dewan komisaris independen, kualitas auditor yang dilihat dari peran auditor yang memiliki kompetensi yang memadai dan bersikap independen.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Iqbal (2007) menyatakan bahwa *corporate governance* secara serentak berpengaruh terhadap praktek manajemen laba. Namun, secara individual tidak semua variabel independen menunjukkan konfirmasi positif. Sedangkan menurut Herawaty (2008) menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan jika tidak memasukkan variabel *corporate governance*. Sebaliknya, manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika mempertimbangkan variabel *corporate governance*. Penelitian ini juga membuktikan bahwa praktek *corporate governance* dapat digunakan untuk memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Adanya penerapan mekanisme *corporate governance* dalam sistem pengendalian dan pengelolaan perusahaan, diharapkan dapat

berpengaruh pada tindakan manajemen laba dan nilai perusahaan pada periode tertentu. Jika manajemen laba dilakukan dengan tujuan meningkatkan jumlah laba yang dilaporkan sekarang, maka laba periode yang akan datang akan lebih rendah dibandingkan laba periode sekarang. Manajemen akan direspon oleh investor dengan penurunan harga saham perusahaan di periode yang akan datang (Saiful, 2004).

Permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini, adalah apakah mekanisme *corporate governance*, yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan kualitas auditor berpengaruh terhadap manajemen laba serta mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris bahwa struktur *corporate governance* merupakan faktor yang menjelaskan variasi dalam aktivitas manajemen laba dan nilai perusahaan.

TELAAH PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Konsep *agency theory* menurut Anthony dan Govindarajan (2005) yaitu hubungan antara prinsipal dan agen. Prinsipal mempekerjakan agen untuk melakukan tugas untuk kepentingan prinsipal, termasuk pendelegasian otorisasi pengambilan keputusan dari prinsipal kepada agen. Menurut Arifin (2005) teori agensi mendasarkan hubungan kontrak antar anggota-anggota dalam perusahaan, dimana prinsipal dan agen sebagai pelaku utama.

Teori agensi mengasumsikan bahwa masing-masing individu termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga dapat menimbulkan konflik antara prinsipal dan agen. Pihak prinsipal termotivasi mengadakan kontrak untuk mensejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Sedangkan agen termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologinya.

Mekanisme *Corporate Governance* dan Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan masalah keagenan yang seringkali dipicu oleh adanya pemisahan peran atau perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Kedua pihak tersebut berupaya untuk lebih mengutamakan kepentingannya masing-masing daripada kepentingan perusahaan. Sebagai agen, manajer bertanggung jawab untuk mengoptimalkan laba para pemilik (prinsipal). Namun dilain pihak, manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka.

Manajer dapat mengatur laba yang akan ditampilkan dalam laporan keuangan dengan memanfaatkan kebebasan untuk memilih dan mengubah metode akuntansi yang digunakan. Mengubah metode akuntansi yang digunakan sama halnya dengan mengubah nilai sesuai dengan yang dikehendaki. Ada berbagai prosedur yang bisa dimanfaatkan untuk mengatur laba. Sebagai contoh, prosedur dalam menentukan nilai estimasi umur ekonomis untuk mengalokasikan harga perolehan aktiva tetap, persentase untuk menentukan kerugian piutang dan sebagainya.

Penerapan mekanisme *corporate governance* dalam sistem pengendalian dan pengelolaan perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dey Report (1994) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) mengemukakan bahwa *corporate governance* yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan para pemegang saham.

Mekanisme *corporate governance* yang diproksi dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan kualitas auditor diharapkan dapat meminimumkan terjadinya tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh manajer. Tujuan utama dari *corporate governance* adalah untuk meminimalkan biaya agensi yang berasal dari pemisahan kepemilikan dan pengendalian (Patiran, 2008).

Sukamulja (2004) menyatakan bahwa adanya *good corporate governance* akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan pasar modal. Kinerja perusahaan yang baik dengan biaya modal rendah akan mendorong para investor untuk melakukan investasi di suatu perusahaan. Banyaknya investor yang tertarik menanamkan dananya di perusahaan akan meningkatkan permintaan investasi dan kemudian hukum ekonomi berlaku, jika permintaan naik maka harga saham akan naik pula.

Boediono (2005) melakukan penelitian tentang Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur. Hasilnya menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap timbulnya manajemen laba.

Iqbal (2007) membuktikan bahwa mekanisme *corporate governance* yang meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi dan komite audit secara serentak berpengaruh terhadap praktik manajemen laba pada perusahaan *go-publik* industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Namun, secara individual tidak semua mekanisme *corporate governance* menunjukkan konfirmasi positif.

Midiastuty dan Machfoedz (2003) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba. Kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh jumlah saham perusahaan.

Ujiyantho dan Pramuka (2007) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba. Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu menjadi mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi ketidakselarasan kepentingan antara manajemen dengan pemilik atau pemegang saham.

Herawaty (2008) menyatakan bahwa komisaris independen dapat memonitor manajemen dalam rangka menyelaraskan

perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajemen. Semakin besar proporsi komisaris independen, maka dapat mengurangi aktivitas manajemen laba.

Meutia (2004) membuktikan tentang pengaruh independensi auditor terhadap manajemen laba untuk KAP Big Five dan KAP Non-Big Five. Perusahaan yang diaudit oleh KAP Big Five memiliki *absolute discretionary accruals* yang lebih rendah, dibandingkan dengan perusahaan yang diaudit oleh KAP Non-Big Five. Hal ini menunjukkan bahwa KAP Big Five lebih berkualitas dalam mendeteksi berlakunya manajemen laba di dalam suatu perusahaan.

Mekanisme *Corporate Governance* dan Nilai Perusahaan

Dalam teori keagenan, agen yang tidak menyukai resiko dan cenderung mementingkan kepentingan diri sendiri akan mengalokasikan sumber daya yang tidak meningkatkan nilai perusahaan. Permasalahan agensi ini akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan dapat mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan sumber daya perusahaan (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

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

Investor institusional sebagai pemilik mayoritas sangat berkepentingan untuk membangun perusahaan. Komitmen pemegang saham mayoritas untuk meningkatkan nilai perusahaan yang juga nilai pemegang saham ini sangat kuat karena apabila pemegang saham mayoritas melakukan likuidasi saham pada saat dia memegang saham dalam jumlah besar, maka para pemegang saham minoritas dan pasar saham akan mendiskon harga pasar saham perusahaan tersebut, sehingga akan merugikan pemegang saham mayoritas itu sendiri. Adanya kepemilikan

oleh investor institusional seperti asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen dan nilai perusahaan (Haruman, 2007).

Fuerst dan Kang (2000) dalam Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan hubungan yang positif antara kepemilikan institusional dengan nilai pasar setelah mengendalikan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkat jika institusi mampu menjadi alat monitoring yang efektif.

Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini membuktikan bahwa proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Suranta dan Midiastuty (2003) yang membuktikan hubungan struktur kepemilikan manajerial, nilai perusahaan dan investasi dengan model persamaan linier simultan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara struktur kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan adalah linier dan negatif.

Komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasehat kepada manajemen (Ujiyantho dan Pramuka, 2007). Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance*. Besley (1996) dalam Rachmawati dan Triatmoko (2007) menyimpulkan bahwa komposisi dewan komisaris dari luar lebih dapat untuk mengurangi kecurangan pelaporan keuangan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Audit merupakan suatu proses untuk mengurangi ketidakselarasan informasi yang terdapat antara manajer dan para pemegang saham dengan menggunakan pihak luar untuk memberikan pengesahan terhadap laporan keuangan. Para

pengguna laporan keuangan terutama para pemegang saham akan mengambil keputusan berdasarkan pada laporan yang telah dibuat oleh auditor mengenai laporan keuangan suatu perusahaan (Meutia, 2004). Hal ini menunjukkan bahwa auditor berperan penting dalam pengesahan laporan keuangan suatu perusahaan. Oleh karena itu, dengan penggunaan auditor yang berkualitas diharapkan dapat meningkatkan kredibilitas laporan keuangan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dari beberapa hasil penelitian diatas dapat dilihat bahwa masih terdapat pertentangan mengenai arah hubungan masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, sehingga hipotesis alternatif yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

- H1a : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.
- H1b : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.
- H1c : Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.
- H1d : Kualitas auditor berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.
- H2a : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H2b : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H2c : Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H2d : Kualitas auditor berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN

Definisi Operasional Variabel

1. Manajemen laba dapat diukur dengan *discretionary accrual* yang dalam penelitian ini menggunakan model Jones yang dimodifikasi (Dechow et al, 1995). *Discretionary accrual* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$TAC = NI - CFO \quad (1)$$

Nilai total akrual (TACC) diestimasi dengan persamaan regresi OLS sebagai berikut :

$$TAC_t/TA_{t-1} = \beta_1 (1/TA_{t-1}) + \beta_2 (\Delta SAL_t/TA_{t-1}) + \beta_3 (PPE_t/TA_{t-1}) + e \quad (2)$$

Dengan menggunakan koefisien regresi diatas nilai *non discretionary accrual* (NDTAC) dapat dihitung dengan rumus :

$$NDTAC = \beta_1 (1/TA_{t-1}) + \beta_2 ((\Delta SAL_t - \Delta REC_t)/TA_{t-1}) + \beta_3 (PPE_t/TA_{t-1}) \quad (3)$$

Selanjutnya DTAC dapat dihitung sebagai berikut :

$$DTAC_t = (TAC_t/TA_{t-1}) - NDTAC \quad (4)$$

Keterangan :

TAC = Total *accruals* dalam periode t

NI = *Net Income* pada periode t

CFO = Arus kas operasi (*Cash Flows from Operations*)

TA = Total aset pada periode t-1

ΔSAL_t = Perubahan penjualan bersih dalam periode t

ΔREC_t = Perubahan piutang bersih dalam periode t

PPE_t = Nilai aktiva tetap (*gross*) pada periode t

NDTAC = *Non discretionary accruals*

DTAC = *Discretionary accruals*

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi persamaan (2)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = *Fitted coeficient* yang diperoleh dari hasil regresi persamaan (2)

2. Nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan :

Q = Nilai perusahaan

MVE = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*), yang diperoleh dari hasil

perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun

BVE = Nilai buku dari ekuitas (*Equity Book Value*), yang diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajiban

D = Nilai buku dari total hutang

3. Kepemilikan Institusional, yaitu persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar.
4. Kepemilikan Manajerial, yaitu jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005). Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial merupakan variabel dummy. Jika perusahaan terdapat kepemilikan manajerial maka mendapat nilai 1 dan 0 sebaliknya.
5. Komisaris Independen, yaitu 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 independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan (Komite Nasional Kebijakan *Governance*, 2006). Indikator yang digunakan untuk mengukur komisaris independen adalah persentase jumlah komisaris independen dari seluruh jumlah anggota dewan komisaris yang ada.
6. Kualitas Auditor, dapat diukur dengan mengklasifikasikan atas audit yang dilakukan oleh KAP Big Four dan audit yang dilakukan oleh KAP Non-Big Four. Dalam penelitian ini, kualitas audit merupakan variabel dummy. Jika perusahaan diaudit oleh KAP Big Four maka mendapat nilai 1 dan 0 sebaliknya.
7. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran

perusahaan diukur dengan log natural total aset perusahaan pada akhir tahun. Variabel ini digunakan sebagai kontrol.

Pemilihan Sampel dan Data Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan penelitian dilakukan dari tahun 2005-2008. Penentuan perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang dipilih berdasarkan kriteria sebagai berikut: perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2005-2008, perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2005-2008, perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2005-2008, perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang dinyatakan dalam rupiah dan berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan tahun 2005-2008, perusahaan yang memiliki kelengkapan data mengenai kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan auditor.

Data didapat dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *JSX Statistics* dan *Fact Book*.

Metode Analisis

Secara garis besar ada dua model persamaan yang akan digunakan, yaitu:

1. Model analisis untuk *Discretionary accrual* (Pengujian hipotesis 1a, 1b, 1c, dan 1d)

$$EM_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{KepInst}_{it} + \alpha_2 \text{KepMan}_{it} + \alpha_3 \text{KomInd}_{it} + \alpha_4 \text{KA}_{it} + \alpha_5 \text{Size}_{it} + e$$

2. Model analisis untuk nilai perusahaan (Pengujian hipotesis 2a, 2b, 2c, dan 2d)

$$Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{KepInst}_{it} + \alpha_2 \text{KepMan}_{it} + \alpha_3 \text{KomInd}_{it} + \alpha_4 \text{KA}_{it} + \alpha_5 \text{Size}_{it} + e$$

Keterangan :

EM = *Earnings management*

KepIns = Kepemilikan Institusional

KepMan = Kepemilikan Manajerial

KomInd = Komisaris Independen

KA = Kualitas Auditor

Q = Nilai Perusahaan

SIZE = Ukuran Perusahaan

Pengujian model persamaan diatas akan dilakukan dengan regresi berganda untuk melihat apakah variabel bebas dan variabel kontrol mempengaruhi variabel dependen. Namun, sebelumnya terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik terhadap model empiris yang digunakan, yaitu data berdistribusi normal, bebas multikolinieritas, bebas autokorelasi, dan bebas heteroskedastisitas.

HASIL DAN DISKUSI

Statistik Deskriptif

Pada model regresi 1, jumlah data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah 262 observasi. Sedangkan, pada model regresi 2, jumlah data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah 111 observasi. Statistik deskriptif sampel penelitian dapat dilihat pada Tabel 1 dan 2.

Hasil Pengujian Mekanisme *Corporate Governance* dengan Manajemen Laba

Berdasarkan tabel 3, dapat dilihat bahwa secara keseluruhan model persamaan 1 ini dapat dipakai untuk memprediksi variabel dependen. Hal ini dapat dilihat dari nilai F sebesar 0,698 dengan signifikansi sebesar 0,625. Dengan melakukan perbandingan antara nilai F hasil perhitungan dan nilai F menurut tabel, maka model regresi 1 dapat digunakan untuk memprediksi manajemen laba. Sedangkan, pada koefisien determinasi model regresi 1 diperoleh nilai *adjusted R square* sebesar -0,006 menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variasi dalam variabel dependen hanya sebesar -0,6%. Hal ini mengindikasikan bahwa masih banyak faktor lain yang dapat menjelaskan variabel dependen.

Berdasarkan tabel 4, dapat dilihat bahwa hasil pengujian hipotesis 1a mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajemen

laba menunjukkan nilai t sebesar -0,430 dengan signifikansi sebesar 0,668. Nilai signifikansi pengujian tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh terhadap manajemen laba. Dengan demikian, **hipotesis 1a ditolak**.

Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak dapat memberikan pengaruh terhadap tindakan manajemen laba, artinya dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak institusi tidak mampu mengurangi terjadinya tindakan manajemen laba. Penyebab tidak signifikannya hubungan ini diduga karena dalam penelitian ini tidak mempertimbangkan batasan ukuran kepemilikan institusi dan juga ukuran dari institusi. Institusi kecil kurang aktif dalam memberikan tekanan pada aktivitas manajemen dibandingkan dengan institusi yang lebih besar. Semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusional maka semakin mendorong manajemen untuk melakukan manajemen laba. Hal ini dapat terjadi karena investor institusional yang memiliki jumlah saham yang besar, memiliki insentif yang kuat untuk mengembangkan informasi privat. Selain itu, investor institusional dalam penelitian ini merupakan investor institusional yang dianggap sebagai pemilik sementara yang lebih memfokuskan pada laba sekarang sehingga dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Jika perubahan laba dianggap tidak menguntungkan investor, maka investor dapat melikuidasi saham yang dimilikinya. Oleh karena itu, manajemen dituntut untuk menghasilkan laba jangka pendek yang optimal agar dapat memuaskan para investor institusional sehingga mereka tetap mau berinvestasi pada perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Darmawati (2003), Siregar dan Utama (2006), Iqbal (2007) serta Ujiyantho dan Pramuka (2007).

Hasil pengujian hipotesis 1b mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba menunjukkan nilai t sebesar -0,238 dengan signifikansi sebesar 0,812. Nilai probabilitas signifikansi tersebut lebih besar dari 0,005, sehingga dapat disimpulkan bahwa

variabel kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap manajemen laba. Dengan demikian, **hipotesis 1b ditolak**.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan sampel penelitian tidak menggunakan kepemilikan manajerial untuk mengurangi manajemen laba, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu menjadi mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi ketidaksiharasan kepentingan antara manajemen dengan pemilik atau pemegang saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Boediono (2005).

Hasil pengujian hipotesis 1c mengenai pengaruh komisaris independen terhadap manajemen laba menunjukkan nilai t sebesar -0,150 dengan signifikansi sebesar 0,881. Nilai probabilitas signifikansi tersebut lebih besar dari 0,005, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel komisaris independen tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Dengan demikian, **hipotesis 1c ditolak**.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ujiyantho dan Pramuka (2007) yang menemukan bukti bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Hal ini dapat dijelaskan bahwa penempatan atau penambahan anggota dewan komisaris independen dimungkinkan hanya sekedar memenuhi ketentuan formal, sementara pemegang saham mayoritas (pengendali/*founders*) masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan tidak meningkat bahkan dapat menurun (Boediono, 2005).

Hasil pengujian hipotesis 1d mengenai pengaruh kualitas auditor terhadap manajemen laba menunjukkan nilai t sebesar -1,378 dengan signifikansi sebesar 0,169. Nilai probabilitas signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kualitas auditor tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Dengan demikian, **hipotesis 1d ditolak**. Hal ini menunjukkan bahwa kualitas auditor tidak dapat mengurangi tindakan manajemen laba. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Meutia (2004) dan Sanjaya (2008) yang membuktikan bahwa perusahaan yang diaudit

oleh KAP Big Four memiliki nilai *discretionary accrual* yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang diaudit oleh KAP Non-Big Four.

Pengujian mengenai pengaruh variabel ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol terhadap manajemen laba menunjukkan nilai t sebesar $-0,572$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,568$. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba.

Hasil Pengujian Mekanisme *Corporate Governance* dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 5, dapat dilihat bahwa secara keseluruhan model persamaan 1 ini dapat dipakai untuk memprediksi variabel dependen. Hal ini dapat dilihat dari F sebesar $4,069$ dengan signifikansi sebesar $0,002$. Nilai signifikansi pengujian tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi $0,05$. Karena probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari $0,05$, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Sedangkan, pada koefisien determinasi model regresi 1 diperoleh nilai *adjusted R square* sebesar $0,122$ menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variasi dalam variabel dependen hanya sebesar $12,2\%$. Hal ini mengindikasikan bahwa masih banyak faktor lain yang dapat menjelaskan variabel dependen.

Berdasarkan tabel 4, dapat dilihat bahwa hasil pengujian hipotesis 2a mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai t sebesar $-0,370$ dengan signifikansi sebesar $0,712$. Nilai signifikansi pengujian tersebut lebih besar dari $0,05$. Hal ini menandakan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, **hipotesis 2a ditolak**.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Haruman (2007) yang membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengawasan yang dilakukan oleh pemegang saham institusi tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Manajer terkadang melakukan tindakan yang luput dari pengawasan pemegang saham institusi. Oleh karena itu, agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan tanpa mengabaikan tujuan perusahaan yaitu mensejahterakan para pemegang saham, maka manajer harus merasakan bagaimana menjadi pemilik perusahaan yang membutuhkan kesejahteraan tanpa mengabaikan kinerja perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis 2b mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai t sebesar $-0,029$ dengan signifikansi sebesar $0,977$. Nilai signifikansi pengujian tersebut lebih besar dari $0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, **hipotesis 2b ditolak**.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rustendi dan Jimmi (2008) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan, maka informasi laporan keuangan akan cepat diketahui oleh pemilik perusahaan. Hal ini dikarenakan selain sebagai pemilik, manajer juga sebagai pengelola perusahaan. Sedangkan, pihak lain dapat mengetahui informasi tersebut setelah laporan keuangan perusahaan dipublikasikan. Hal ini mencerminkan bahwa keputusan pemilik merupakan keputusan manajer, sehingga manajer dapat membuat keputusan-keputusan yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis 2c mengenai pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai t sebesar $-2,521$ dengan signifikansi sebesar $0,013$. Nilai signifikansi pengujian tersebut lebih kecil dari $0,05$. Hal ini menandakan bahwa variabel komisaris independen memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, **hipotesis 2c ditolak**.

Jumlah komisaris independen yang tinggi bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik, sehingga pasar

menganggap keberadaan komisaris independen bukanlah faktor yang dijadikan pertimbangan dalam mengapresiasi nilai perusahaan. Semakin besar jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan, maka akan semakin menurunkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006) yang membuktikan bahwa komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007) menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis 2d mengenai pengaruh kualitas auditor terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai t sebesar 0,293 dengan signifikansi sebesar 0,770. Nilai signifikansi pengujian tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini menandakan bahwa variabel kualitas auditor tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, **hipotesis 2d ditolak.**

Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan auditor yang berkualitas bukan merupakan jaminan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan auditor yang berkualitas dilakukan untuk meningkatkan kredibilitas dari laporan keuangan agar tidak memberikan informasi yang dapat menyesatkan pihak pemegang saham dalam mengambil keputusan investasi. Dengan demikian, hasil penelitian ini dapat membuktikan bahwa kualitas auditor tidak dapat berperan sebagai mekanisme *corporate governance* yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kesimpulan, Keterbatasan dan Saran

Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* yang diproksi dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan kualitas auditor terhadap manajemen laba dan nilai perusahaan. Berikut adalah kesimpulan yang dapat diperoleh dari penelitian ini:

1. Pengujian hubungan antara kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial,

dan kualitas auditor dengan manajemen laba (yang diproksi dengan *discretionary accrual*) yang dinyatakan dalam hipotesis 1a, 1b, 1c, 1d tidak diterima. Berdasarkan hasil ini dapat disimpulkan bahwa mekanisme *corporate governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, kualitas auditor) tidak mampu mengurangi konflik kepentingan yang timbul dari hubungan keagenan antara manajemen dengan pemegang saham, sehingga dapat menimbulkan tindakan manajemen laba.

2. Pengujian hubungan antara kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan kualitas auditor dengan nilai perusahaan (yang diproksi dengan nilai Tobin's Q) yang dinyatakan dalam hipotesis 2a, 2b, 2c, 2d tidak diterima. Berdasarkan hasil ini dapat disimpulkan bahwa mekanisme *corporate governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, kualitas auditor) tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi, komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen dapat memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, artinya dapat mengurangi nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu:

1. *Corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas pada empat variabel yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan kualitas auditor.
2. Variabel kepemilikan institusional dalam penelitian ini hanya berdasarkan pada total persentase kepemilikan saham oleh pihak institusional saja, tanpa mengelompokkan kepemilikan institusional asing dan kepemilikan institusional dalam negeri.

3. Rendahnya koefisien determinasi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa masih banyak mekanisme *corporate governance* selain kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan kualitas auditor yang mempengaruhi tindakan manajemen laba dan nilai perusahaan.
4. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini hanya perusahaan manufaktur saja.
5. Periode tahun pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini relatif pendek yaitu 4 tahun, dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2008.

Saran

Adapun saran yang dapat diberikan untuk penelitian sejenis berikutnya yaitu:

1. Penelitian selanjutnya perlu mengidentifikasi mekanisme *corporate governance* lain untuk mengetahui bagaimana pengaruhnya terhadap manajemen laba dan nilai perusahaan, seperti sistem insentif untuk manajemen, dewan direksi, pertemuan RUPS dan lain sebagainya.
2. Menggunakan model lain yang lebih tepat dalam menghitung *discretionary accrual* yang lebih sesuai untuk diterapkan di Indonesia.
3. Menggunakan sampel perusahaan yang tidak hanya pada perusahaan manufaktur saja, tetapi dapat dikembangkan dengan menggunakan sampel dari kelompok perusahaan lain yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.
4. Memperpanjang periode tahun pengamatan dengan periode atau rentang waktu yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Anthony, Robert N dan Vijay Govindarajan. 2005. *Management Control System Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Arifin. 2005. Peran Akuntan Dalam Menegakkan Prinsip Good Corporate Governance Pada Perusahaan Di Indonesia. www.google.com
- Boediono, Gideon SB. 2005. *Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur*. Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo. September: 172-194.
- Darmawati, Deni. 2003. *Corporate Governance dan Manajemen Laba: Suatu Studi Empiris*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 8, No. 1, April: 47-68.
- Djalil, Sofyan. A. 2000. Good Corporate Governance. Juni. www.google.com
- Ghozali, Imam. 2005. *Analisis Multivariate*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam dan Anis Chariri. 2007. *Teori Akuntansi Edisi 3*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haruman, Tendi. 2007. *Pengaruh Keputusan Keuangan Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Jakarta)*. November.
- Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable Dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.10, No.2, November: 97-108.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Iqbal, Syaiful. 2007. Corporate Governance Sebagai Alat Pereda Praktik Manajemen Laba (Earnings Management). *VENTURA*, Vol. 10, No. 3, Desember: 29-46.
- Isgiyarta, Jaka dan Nila Tristiarini. 2005. Pengaruh Penerapan Prinsip Corporate Governance Terhadap Abnormal Return Pada Saat Pengumuman Laporan Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 12, No. 2, September: 169-187.
- Komite Nasional Kebijakan Corporate Governace. 2006. *Pedoman Tentang Komisaris Independen*. Jakarta.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta.
- Ma'ruf, Muhammad. 2006. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Manajemen Laba Pada Perusahaan Go Publik Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Universitas Islam Indonesia.
- Meutia, Inten. 2004. Pengaruh Independensi Auditor Terhadap Manajemen Laba Untuk KAP Big 5 Dan Non Big 5. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 7, No. 3, September: 333-350.
- Midiastuty, Pratana Puspa dan Machfoedz, Mas'ud. 2003. *Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba*. Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya. Oktober: 176-199.
- Patiran, Andarias. 2008. *Pengaruh Sensitivitas Kekayaan Eksekutif Terhadap Manajemen Laba Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2007*. Thesis Magister Sains Akuntansi Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi X, Makassar. Juli: 1-26.
- Rahmawati, dkk. 2007. Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 10, No. 1, Januari: 68-89.
- Rustendi, Tedi dan Jimmi, Farid. 2008. Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Siliwangi*, Vol. 3, No. 1, Mei: 411-423.
- Saiful. 2004. Hubungan Manajemen Laba (Earnings Management) dengan Kinerja Operasi dan Return Saham di Sekitar IPO. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 7, No. 3, September: 316-332.
- Sanjaya, I Putu Sugiarta. 2008. Auditor Eksternal, Komite Audit, dan Manajemen Laba. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 11, No. 1, Januari: 97-116.
- Sekaran, Uma. 2006. *Research Methods For Business*. Jakarta: Salemba Empat
- Setiawati, Lilis dan Na'im, Ainun. 2000. Manajemen Laba. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 15, No. 4, Oktober: 424-441.
- Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Machfoedz. 2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang. Agustus: 1-23.
- Siregar, Sylvia Veronica N.P dan Utama, Siddharta. 2006. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance Terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management). *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 9, No. 3, September: 307-326.

- Siswantaya, I Gede. 2007. *Mekanisme Corporate Governance dan Manajemen Laba Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Thesis Magister Sains Akuntansi Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.
- Suharli, Michell. 2006. Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go-Public di Indonesia. *Jurnal MAKSI, Vol. 6, No. 1, Januari: 23-41*.
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta). *BENEFIT, Vol. 8, No. 1, Juni: 1-25*.
- Sukartha, Made. 2007. Pengaruh Manajemen Laba, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Pada Kesejahteraan Pemegang Saham Perusahaan Target Akuisisi. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 10, No. 3, September: 243-267*.
- Sulistiyanto, Sri. 2008. *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris*. Jakarta: PT. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Suranta, Eddy dan Midiastuty, Pratana Puspa. 2003. Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan dan Investasi dengan Model Persamaan Linear Simultan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 6, No. 1, Januari: 54-68*.
- Sutopo, Bambang. 2009. *Manajemen Laba dan Manfaat Kualitas Laba Dalam Keputusan Investasi*. Pidato Pengukuhan Guru Besar. Surakarta.
- Ujiyantho, Muh. Arief dan Pramuka, Bambang Agus. 2007. *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan*. Simposium Nasional Akuntansi X, Makassar. Juli: 1-26.
- Wahyudi, Untung dan Pawestri, Hartini Prasetyaning. 2006. *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang. Agustus: 1-25.
- Wardhani, Ratna. 2007. Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, Vol. 4, No. 1, Juni: 95-114*.
- Widyaningdyah, Agnes Utari. 2001. Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Earnings Management Pada Perusahaan Go-Public di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 3, No. 2, November: 89-101*.

DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL

No.	KODE	PERUSAHAAN
1	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
2	AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk
3	DLTA	Delta Jakarta Tbk
4	FAST	Fast Food Indonesia Tbk
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
6	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
7	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
8	PTSP	Pioneerindo Gourmet International Tbk
9	SIPD	Sierad Produce Tbk
10	SMAR	SMART Tbk
11	STTP	Siantar TOP Tbk
12	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
13	RMBA	Bentoel International Investama Tbk
14	HMSP	HM Sampoerna Tbk
15	HDTX	Panasia Indosyntec Tbk
16	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk
17	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
18	SRSN	Indo Acidatama Tbk
19	PBRX	Pan Brothers Tex Tbk
20	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
21	SIMM	Surya Intrindo Makmur Tbk
22	BRPT	Barito Pacific Tbk
23	DSUC	Daya Sakti Unggul Corporation Tbk
24	SULI	Sumalindo Lestari Jaya Tbk
25	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
26	SAIP	Surabaya Agung Industry Pulp Tbk
27	AKRA	AKR Corporindo Tbk
28	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk
29	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk
30	LTLS	Lautan Luas Tbk
31	POLY	Polysindo Eka Perkasa Tbk
32	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk
33	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
34	AKKU	Aneka Kemasindo Utama Tbk
35	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
36	BRNA	Berlina Tbk
37	FPNI	Titan Kimia Nusantara Tbk
38	IGAR	Kageo Igar Jaya Tbk
39	LMPI	Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk
40	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk
41	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
42	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Works Tbk
43	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk
44	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk
45	KICI	Kedaung Indah Can Tbk
46	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
47	IKAI	Intikeramik Alamasri Industry Tbk
48	MLIA	Mulia Industrindo Tbk

49	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
50	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
51	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk
52	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk
53	VOKS	Voksel Electric Tbk
54	ASGR	Astra Graphia Tbk
55	MTDL	Metrodata Electronics Tbk
56	MLPL	Multipolar Corporation Tbk
57	ASII	Astra International Tbk
58	AUTO	Astra Otoparts Tbk
59	BRAM	Indo Kordsa Tbk
60	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
61	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
62	INTA	Intraco Penta Tbk
63	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
64	NIPS	Nipress Tbk
65	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
66	SQMI	Allbond Makmur Usaha Tbk
67	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
68	TURI	Tunas Ridean Tbk
69	INTD	Inter Delta Tbk
70	MDRN	Modern Internasional Tbk
71	KONI	Perdana Bangun Pusaka Tbk
72	SQBI	Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk
73	KLBF	Kalbe Farma Tbk
74	MERK	Merck Tbk
75	PYFA	Pyridam Farma Tbk
76	SCPI	Schering Plough Indonesia Tbk
77	MRAT	Mustika Ratu Tbk

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Model Regresi 1
 (setelah mengeluarkan outlier)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kep_Inst	262	.0314	.9804	.686870	.1969910
Kep_Man	262	.0000	1.0000	.503817	.5009423
Kom_Ind	262	.1667	.6667	.357783	.0721950
KA	262	.0000	1.0000	.526718	.5002412
Size	262	24.4460	30.4120	27.322137	1.2975875
EM	262	-.2160	.3470	.063469	.1070309
Valid N (listwise)	262				

Tabel 2
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Model Regresi 2
 (setelah mengeluarkan outlier)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kep_Inst	111	.4694	.9762	.730230	.1364970
Kep_Man	111	.0000	1.0000	.576577	.4963421
Kom_Ind	111	.3333	.4000	.347722	.0275825
KA	111	.0000	1.0000	.549550	.4997952
Size	111	24.9820	29.3720	27.345180	1.1145265
Q	111	-1.1033	.6241	-.371648	.3906558
Valid N (listwise)	111				

Tabel 3
Pengujian Model Regresi 1

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.040	5	.008	.698	.625 ^a
	Residual	2.950	256	.012		
	Total	2.990	261			

a. Predictors: (Constant), Size, Kep_Inst, Kom_Ind, Kep_Man, KA

b. Dependent Variable: EM

Tabel 4
Uji Hipotesis 1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.174	.151		1.159	.248
	Kep_Inst	-.015	.035	-.028	-.430	.668
	Kep_Man	-.003	.013	-.015	-.238	.812
	Kom_Ind	-.014	.093	-.009	-.150	.881
	KA	-.020	.014	-.092	-1.378	.169
	Size	-.003	.005	-.037	-.572	.568

a. Dependent Variable: EM

Tabel 5
Pengujian Model Regresi 2

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.725	5	.545	4.069	.002 ^a
	Residual	14.063	105	.134		
	Total	16.787	110			

a. Predictors: (Constant), Size, Kep_Man, Kom_Ind, Kep_Inst, KA

b. Dependent Variable: Q

Tabel 6
Uji Hipotesis 2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.812	1.041		-2.701	.008
	Kep_Inst	-.103	.280	-.036	-.370	.712
	Kep_Man	-.002	.075	-.003	-.029	.977
	Kom_Ind	-3.384	1.343	-.239	-2.521	.013
	KA	.025	.085	.032	.293	.770
	Size	.135	.037	.384	3.591	.001

a. Dependent Variable: Q