

**PENGARUH MANAJEMEN LABA, RISIKO
PASAR, KOMITE AUDIT, AUDIT EKSTERNAL
DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP
NILAI PASAR**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada
Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

**MUHAMMAD BARRU HERMAN
NIM. 12030110141139**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2014**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Muhammad Barru Herman
Nomor Induk Mahasiswa : 12030110141139
Fakultas/ Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH MANAJEMEN LABA,
RISIKO PASAR, KOMITE AUDIT,
AUDIT EKSTERNAL, DAN
STRUKTUR KEPEMILIKAN
TERHADAP NILAI PASAR (Studi
Empiris Pada Perusahaan Manufaktur
yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2011-2013)**
Dosen Pembimbing : Dr. H. Agus Purwanto, S.E., M.Si., Akt.

Semarang, 22 Oktober 2014

Dosen Pembimbing,

(Dr. H. Agus Purwanto, S.E., M.Si., Akt.)

NIP. 19680827 199202 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Muhammad Barru Herman

Nomor Induk Mahasiswa : 12030110141139

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH MANAJEMEN LABA, RISIKO
PASAR, KOMITE AUDIT, AUDIT
EKSTERNAL, DAN STRUKTUR
KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI
PASAR (Studi Empiris Pada Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2011-2013)**

Telah dinyatakan lulus pada tanggal 19 November 2014

Tim Penguji:

1. Dr. H. Agus Purwanto, S.E., M.Si., Akt. (.....)
2. Nur Cahyonowati, SE., M.Si., Akt. (.....)
3. Dr. Rahardja, M.Si., Akt. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Muhammad Barru Herman, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **“PENGARUH MANAJEMEN LABA, RISIKO PASAR, KOMITE AUDIT, AUDIT EKSTERNAL, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PASAR (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)”**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 14 Oktober 2014
Yang membuat pernyataan,

(Muhammad Barru Herman)
NIM: 12030110141139

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“I knew that if I failed I wouldn’t regret that, but I knew the one thing I might regret is not trying.”

- Jeff Bezos -

“Setiap kamu punya mimpi atau cita-cita, kamu taruh di sini, di depan kening kamu, jangan menempel, biarkan dia menggantung, mengambang 5 centimeter di depan kening kamu, jadi dia nggak akan pernah lepas dari mata kamu”

- Zafran -

*Skripsi ini saya persembahkan untuk:
Keluarga dan teman-teman
yang sangat kusayangi dan kubanggakan*

ABSTRACT

This study used an independent variable earnings management, market risk, audit committee, external audit, and ownership structure to analyze its effect on the market value as the dependent variable, using firm size, firm growth, and leverage as control variable. Measurement of market value used Feltham Ohlson model to determine the estimated market price of the firm.

The population of this study is 37 samples from manufacturing firms that listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) during 2011 to 2013. The sampling method used for this study is purposive sampling. Type of data used is secondary data. Data analysis used descriptive statistics, classical assumption test, and multiple linear regression analysis.

The result of this study showed that earnings management, market risk, and external audit significantly influence to the market value. Meanwhile, audit committee, ownership structure (both institutional and managerial) had no significant effect to the market value.

Keywords: Market value, earnings management, market risk, audit committee, external audit, and ownership structure

ABSTRAK

Penelitian ini menggunakan variabel independen manajemen laba, risiko pasar, komite audit, eksternal audit, dan struktur kepemilikan untuk menganalisis pengaruhnya terhadap nilai pasar sebagai variabel dependen, dengan menggunakan ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan tingkat utang sebagai variabel kontrol. Pengukuran nilai pasar menggunakan model Feltham Ohlson untuk menentukan harga estimasi pasar perusahaan.

Penelitian ini menggunakan 37 sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai tahun 2013. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Analisis data menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan hasil analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba, risiko pasar, dan audit eksternal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai pasar. Sementara itu, komite audit, struktur kepemilikan (baik itu institusional dan manajerial) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai pasar.

Kata Kunci: Nilai pasar, manajemen laba, risiko pasar, komite audit, audit eksternal, dan struktur kepemilikan

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah, dan berkahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“PENGARUH MANAJEMEN LABA, RISIKO PASAR, KOMITE AUDIT, AUDIT EKSTERNAL, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PASAR (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)”**.

Penulis menyadari bahwa dalam proses sampai dengan selesainya penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan moral dan material baik secara langsung maupun tidak langsung dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini atas segala bantuan, bimbingan, dan dukungan yang telah diberikan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, Ph.D., M.Si., Akt., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Dr. H. Agus Purwanto, S.E., M.Si., Akt., selaku dosen pembimbing yang telah berkenan memberikan bimbingan, dan arahan bagi penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
3. Ibu Dr. Endang Kiswara S.E., M.Si., Akt., selaku dosen wali yang telah membantu penulis selama proses perkuliahan.

4. Seluruh dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang khususnya dosen Jurusan Akuntansi yang telah membimbing dan memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis selama proses perkuliahan.
5. Kedua orang tuaku, serta bang Luthfy dan kak Ridha terima kasih atas dukungan, doa, dan semangat yang diberikan hingga hari ini kepada penulis.
6. Rekan Jombang Siluman, Abi syannabi, Aldo bleh, Ari tato, Latip salman, Prama, Raymond hack, Rudi djudz, Tama sitama, dan Yosua mbem, terima kasih atas persigapan dan percihuyan yang telah diberikan selama ini.
7. Teman-teman Akuntansi R2 2010, Adi bangwer, Adiper, Robby, bang TP, Ardian, Nasi, Armet, Atta, Niko, Vian dan yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas kebersamaan yang diberikan selama ini.
8. Anak-anak kost Wisma Indah, Madi, Vedi, Ican, Rakai, Yogie, Chandra, Picong, Mas Fakhri, Anes, dan Sony terima kasih atas kebersamaan dan keramahannya selama ini.
9. Anggota bimbingan pak Agus Purwanto, Adi, Robby, Burjo, Bhagas, Ian, Dhanindra, Metty, Rina, Stefani, terima kasih telah menjadi teman *sharing* dan berbagi ilmu dalam penyusunan skripsi.
10. Anak-anak sepermainan "*We Are Electric*" baik itu temen kampus, kost, ataupun yang ketemu di *room*, terima kasih telah menghibur penulis selama ini, *keep playing and keep electric*.
11. Teman-teman KKN Desa Laban Kecamatan Kangkung, Kendal. Mas Satri, Ayu, Karin, Idham, Prima, Ajib, Doni, Indhira, Rizki, dan Yuni untuk pengalaman berharga dan kebersamaannya selama 35 hari.

12. Semua pihak lain yang telah membantu penyelesaian skripsi, yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terima kasih atas bantuan yang diberikan.

Mengingat keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki penulis, penulis menyadari skripsi ini masih kurang dari sempurna. Oleh karena itu, penulis mohon kritik dan saran yang membangun dalam penyusunan skripsi yang akan datang. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Semarang, 14 Oktober 2014

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	9
1.4 Sistematika Penulisan	10
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	12
2.1 Landasan Teori	12
2.1.1 Teori Keagenan	12
2.1.2 Teori Sinyal	14
2.1.3 Nilai Pasar.....	16
2.1.4 Manajemen Laba.....	17
2.1.5 Konsep Akrual	22
2.1.6 Risiko Pasar.....	24
2.1.7 Komite Audit.....	25
2.1.8 Audit Eksternal.....	28
2.1.9 Struktur Kepemilikan Instiusional	32
2.1.10 Struktur Kepemilikan Manajerial.....	33
2.2 Penelitian Terdahulu	34
2.3 Kerangka Pemikiran.....	42
2.4 Pengembangan Hipotesis	43
2.4.1 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Pasar	43
2.4.2 Pengaruh Risiko Pasar Terhadap Nilai Pasar.....	44
2.4.3 Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Pasar.....	45
2.4.4 Pengaruh Audit Eksternal Terhadap Nilai Pasar.....	46
2.4.5 Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Pasar ...	47

2.4.5.1	Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusi Terhadap Nilai Pasar	47
2.4.5.2	Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Pasar	48
BAB III	METODE PENELITIAN	50
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	50
3.1.1	Variabel Penelitian	50
3.1.2	Definisi Operasional.....	50
3.1.2.1	Variabel Terikat	50
3.1.2.2	Variabel Bebas	52
3.1.2.3	Variabel Kontrol	58
3.2	Populasi dan Sempel Penelitian	61
3.3	Jenis dan Sumber Data	62
3.4	Metode Pengumpulan Data	62
3.5	Metode Analisis	63
3.5.1	Statistik Deskriptif	63
3.5.2	Uji Asumsi Klasik.....	63
3.5.2.1	Uji Normalitas	64
3.5.2.2	Uji Multikolinieritas	64
3.5.2.3	Uji Heteroskedastisitas	65
3.5.2.4	Uji Autokorelasi	66
3.5.3	Analisis Regresi	67
3.5.4	Uji Hipotesis	68
3.5.4.1	Koefisien Determinasi (R^2)	68
3.5.4.2	Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	68
3.5.4.3	Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)	69
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	70
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	70
4.2	Analisis Data	71
4.2.1	Statistik Deskriptif.....	71
4.2.2	Uji Asumsi Klasik	74
4.2.2.1	Uji Normalitas	74
4.2.2.2	Uji Multikolinieritas	78
4.2.2.3	Uji Heteroskedastisitas	79
4.2.2.4	Uji Autokorelasi	81
4.2.3	Koefisien Determinasi (R^2)	82
4.2.4	Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	82
4.2.5	Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)	83
4.2.6	Pengujian Hipotesis	85
4.2.6.1	Hipotesis 1	85

4.2.6.2	Hipotesis 2	86
4.2.6.3	Hipotesis 3	86
4.2.6.4	Hipotesis 4	86
4.2.6.5	Hipotesis 5	87
4.2.6.6	Hipotesis 6	87
4.3	Interpretasi Hasil	88
4.3.1	Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Pasar	88
4.3.2	Pengaruh Risiko Pasar Terhadap Nilai Pasar.....	90
4.3.3	Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Pasar.....	91
4.3.4	Pengaruh Eksternal Audit Terhadap Nilai Pasar.....	91
4.3.5	Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusi Terhadap Nilai Pasar	92
4.3.6	Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Pasar	93
4.3.7	Pengaruh Variabel Kontrol Terhadap Nilai Pasar.....	94
BAB V	PENUTUP	96
5.1	Kesimpulan.....	96
5.2	Keterbatasan	98
5.3	Saran	98
DAFTAR PUSTAKA	99
LAMPIRAN	103

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	36
Tabel 3.1 Ringkasan Definisi Operasional Variabel	60
Tabel 3.2 Keputusan Uji Autokorelasi	67
Tabel 4.1 Sampel Penelitian	70
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	71
Tabel 4.3 Eksternal Auditor	72
Tabel 4.4 Hasil Identifikasi Outlier	75
Tabel 4.5 Hasil Identifikasi Outlier Kedua	76
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas dengan <i>Kolmogrov-Smirnov</i>	77
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinieritas	79
Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glesjer	80
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson	81
Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi	82
Tabel 4.11 Hasil Uji Pengaruh Simultan	83
Tabel 4.12 Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual	84
Tabel 4.13 Uji Hipotesis	85
Tabel 4.14 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis	87

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	42
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas dengan P-P Plot.....	78
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan <i>scatterplot</i>	80

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Daftar Perusahaan Sampel Penelitian	103
Lampiran B Tabulasi Data	104
Lampiran C Output SPSS.....	110

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Nilai pasar merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa dan ditentukan oleh pelaku pasar pada saat tertentu. Harga suatu saham dapat ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran, bertemunya titik permintaan dan penawaran saham akan membentuk sebuah titik ekuilibrium yang merupakan hasil kesepakatan antara pelaku pasar sehingga menghasilkan nilai pasar suatu saham yang telah disepakati. Untuk menarik minat investor, perusahaan harus menunjukkan prospek cerah dari investasi yang akan mereka tanamkan, oleh karena itu manajemen harus menjelaskan kondisi perusahaan secara menyeluruh sebelum menawarkan sahamnya. Hal ini dilakukan dengan menerbitkan prospektus perusahaan yang di dalamnya terdapat informasi menyeluruh tentang perusahaan mulai dari penawaran umum, kegiatan dan prospek perusahaan, laporan keuangan lengkap hingga penyebarluasan prospektus dan formulir pemesanan saham.

Penerbitan suatu prospektus diharapkan dapat memberi informasi yang relevan bagi investor sebelum berinvestasi dan digunakan dalam menilai perusahaan yang akan *list* di Bursa Efek Indonesia. Keterbatasan informasi yang bersumber dari prospektus yang dimiliki investor mengenai kondisi perusahaan akan menimbulkan informasi asimetri. Hal tersebut menyebabkan informasi perusahaan yang belum *go public* relatif sulit diperoleh investor. Agar kinerja

perusahaan terlihat bagus, kondisi inilah banyak dimanfaatkan manajer untuk melakukan manajemen laba.

Menurut Scott (1997), *earnings management* adalah tindakan manajemen untuk memilih kebijakan akuntansi dari suatu standar tertentu dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan atau nilai pasar perusahaan. Fenomena *earnings management* telah membuat banyak peneliti penasaran untuk menyelidiki lebih jauh tentang keberadaannya, sehingga banyak penelitian di berbagai negara telah dilakukan dengan hasil yang bervariasi.

Manajemen laba dapat diklasifikasikan dalam tiga kategori, yaitu: *fraudent accounting*, *accruals management* dan *real earnings management* (Gunny, 2005). *Fraudent accounting* merupakan pilihan akuntansi yang melanggar *general accepted accounting principles* (GAAP). Sedangkan *accrual earnings management* meliputi aneka pilihan dalam GAAP yang menutupi kinerja ekonomi yang sebenarnya. Sementara *Real earnings management* terjadi ketika manajer melakukan tindakan yang menyimpang dari praktek yang sebenarnya untuk meningkatkan laba yang dilaporkan.

Roychowdhury (2003) mengatakan bahwa manajemen laba dapat dilakukan dengan cara manipulasi akrual murni (*accrual earnings management*). Hal ini dilakukan melalui *discretionary accrual* atau dengan cara manipulasi aktivitas riil (*real earnings management*). Manajemen laba akrual dilakukan pada akhir periode ketika manajer mengetahui laba sebelum direkayasa sehingga dapat mengetahui berapa besar manipulasi yang diperlukan agar target laba tercapai. Namun, manipulasi akrual dibatasi oleh GAAP dan manipulasi akrual ditahun-

tahun sebelumnya. Sedangkan manajemen laba riil sulit dideteksi karena manipulasi ini terjadi sepanjang periode akuntansi dengan tujuan spesifik yaitu memenuhi target laba tertentu, menghindari kerugian dan mencapai target *analyst forecast*.

Tindakan manajemen untuk melakukan manajemen laba akan mengurangi realibilitas laba yang dilaporkan (Scott, 2006), sehingga mengurangi kualitas laba karena informasi laba yang disampaikan tidak menunjukkan realitas ekonomi yang sebenarnya. Pemilik dapat menggunakan audit untuk meningkatkan kepercayaan terhadap informasi yang dikeluarkan oleh manajemen. Audit yang berkualitas akan berdampak pada peningkatan kepercayaan pengguna laporan keuangan bahwa laporan keuangan merupakan laporan keuangan yang berkualitas, sehingga dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan ekonomi.

Tindakan *earnings management* telah memunculkan beberapa kasus skandal pelaporan akuntansi yang secara luas diketahui, antara lain Enron, Merck, WorldCom, dan mayoritas perusahaan lain di Amerika Serikat (Cornett *et al.*, 2006). Beberapa kasus juga terjadi di Indonesia, seperti PT. Lippo Tbk dan PT. Kimia Farma Tbk juga melibatkan pelaporan keuangan (*financial reporting*) yang berawal dari terdeteksi adanya manipulasi (Boediono, 2005).

Praktik manajemen laba dapat menyebabkan pengungkapan informasi dalam laporan laba tidak mencerminkan keadaan yang sebenarnya. Hal ini menyebabkan pemakai laporan keuangan tidak memperoleh informasi keuangan yang akurat untuk dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan. Salah satu

pemakai laporan keuangan adalah partisipan atau investor pasar modal. Laporan laba yang mengandung praktek manajemen laba dapat menyesatkan investor dalam mengestimasi *return* yang diharapkan. Dalam transaksi keuangan secara umum terdapat dua unsur yang melekat pada setiap modal atau dana yang diinvestasikan yaitu hasil *return* dan *risk* (Rusdin, 2006). Dengan dua unsur tersebut seorang investor dapat memprediksikan nilai saham perusahaan yang dimilikinya.

Risiko merupakan ketidakpastian yang ditanggung oleh investor karena menginvestasikan dananya pada sekuritas atau portofolio. Irfani dan Ibad (2005) menyatakan bahwa tinggi rendahnya *return* dan risiko investasi pada setiap saham sangat tergantung pada tingkat sensitivitas keterkaitan antara pergerakan harga saham yang bersangkutan dan pergerakan indeks harga saham gabungan di bursa tempat saham tersebut diperdagangkan. Semakin aktif saham tersebut diperdagangkan, maka saham tersebut akan semakin sensitive terhadap harga pasar. Begitu pula sebaliknya, semakin pasif perdagangan suatu saham di bursa, saham tersebut akan semakin tidak sensitive terhadap risiko pasar (Smith, 2005). Pendapat tersebut didukung oleh Jones (dalam Irfani dan Ibad, 2005) yang menyatakan adanya keterkaitan erat antara tingkat aktivitas perdagangan suatu saham di pasar modal dan tingkat sensitifitasnya terhadap risiko pasar dimana saham tersebut diperdagangkan.

Unsur laporan keuangan yang baik tidak lepas dari peran Komite Audit dalam melakukan pengawasan terhadap perusahaan, dipertegas dengan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal NOMOR : KEP -41/PM/2003 mengenai

pembentukan Komite audit dan Keputusan Direksi PT BEJ No. 305 tahun 2004 mengenai peraturan pencatatan efek di Bursa yang mencakup Komisaris Independen, Komite audit, Sekretaris perusahaan, keterbukaan, dan standar laporan keuangan per sektor. Persyaratan ini telah ditetapkan oleh Bapepam di Indonesia melalui pedoman *good corporate governance* yang diterbitkan pada bulan Mei 2002. Selain itu didukung dengan Undang-Undang No 5 tahun 2011 mengenai akuntan publik.

Penyerahan peran pengawasan dari Dewan Komisaris kepada Komite Audit telah memperluas fungsi Komite Audit untuk mencakup area yang lebih luas termasuk mengawasi manajemen dan sistem pengendalian, dan menyetujui strategi perusahaan. (Porter, dalam Wardhani, 2006) menyatakan bahwa kesuksesan atau kegagalan suatu perusahaan kemungkinan disebabkan oleh strategi yang diterapkan oleh perusahaan.

Komite audit memberikan kontribusi bagi pengembangan rencana strategis perusahaan dengan memberikan masukan dan rekomendasi kepada dewan berkaitan dengan masalah keuangan atau operasional. Oleh karena itu, komite audit yang efektif akan fokus pada peningkatan kinerja dan daya saing perusahaan, terutama pada lingkungan bisnis yang berubah diluar kontrol perusahaan (Craven dan Wallace, dalam Rahmat *et al.*, 2008) dan fokus pada optimalisasi kekayaan pemegang saham sehingga dapat mencegah maksimalisasi kepentingan pribadi oleh manajemen.

Beberapa penelitian telah melaporkan hasil penelitian tentang hubungan komite audit dan kualitas pelaporan keuangan. Beberapa penelitian cenderung untuk mendukung keberadaan komite audit karena meningkatkan kualitas pelaporan keuangan (Klien, 2002; DeFond dan Jiambalvo, 1994; McMullen, 1996;

Beasley dan Salterio, 2001; McMullen dan Raghunandan, 1996). Di sisi lain hasil penelitian tidak menemukan perbedaan antara perusahaan yang membentuk dan tidak membentuk komite audit (Beasley, 1996; Kalbers, 1992; Crawford, 1987 dalam McMullen, 1996).

Untuk menunjukkan kredibilitas laporan keuangan, sebagian besar perusahaan menggunakan jasa KAP *BIG 4* sebagai auditor mereka. Penempatan auditor ini disebabkan oleh reputasi dan kredibilitas internasional yang dimiliki auditor. Oleh karena itu, penunjukan auditor *BIG 4* merupakan penanda bagi publik bahwa laporan keuangan yang dilaporkan memiliki kredibilitas yang tinggi. Studi-studi di Amerika Serikat menunjukkan bahwa auditor dalam kelompok big memiliki kualitas yang lebih tinggi dibanding *NON BIG*. Hal ini disebabkan oleh kemampuan KAP dalam kelompok *BIG 4* dapat mencegah manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen. Menurut Siregar (2006) masalah keagenan di Indonesia relatif tinggi antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas. Siregar (2006) juga mengemukakan bahwa pemegang saham pengendali cenderung melakukan ekspropriasi dengan mengurangi pembayaran dividen.

Dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa mendatang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Oleh

karena itu sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Tetapi informasi yang disampaikan terkadang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya. Kondisi ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (Wibisono, 2004), yang memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba.

Agency problem dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional). Struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya dapat mempengaruhi operasionalisasi perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan (Bhagat dan Black, 2002). Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki. Konsentrasi kepemilikan digunakan perusahaan untuk menghilangkan masalah keagenan. Hal ini sesuai dengan kesimpulan Bathala *et al.*, (1994) bahwa level kepemilikan lebih tinggi dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan. Hal tersebut didasarkan pada logika bahwa peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajer akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan *opportunistic*, sehingga akan menyatukan antara kepentingan manajer dengan pemegang saham.

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini ada 3, yang pertama *size* (ukuran perusahaan), alasannya adalah bahwa ukuran besar/kecilnya perusahaan mempengaruhi besarnya nilai pasar sebuah perusahaan. Yang kedua *growth* (pertumbuhan perusahaan), dengan melihat pertumbuhan penjualan perusahaan, maka dapat dilihat kinerja perusahaan tersebut mampu menghasilkan

pendapatan yang tinggi atau tidak. Yang ketiga adalah *leverage* (tingkat utang), ketika sebuah perusahaan memiliki utang yang banyak, maka disinyalir perusahaan tersebut tidak memiliki kualitas yang baik karena hasil pendapatannya akan dipakai untuk membayar utang.

Penelitian mengenai pengaruh manajemen laba, risiko pasar dan struktur kepemilikan (manajerial dan institusi) terhadap nilai pasar yang dikemukakan oleh Suhartati dan Rossieta (2013) memiliki hasil bahwa manajemen laba, risiko pasar, dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar, sedangkan kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap nilai pasar. Dari penelitian terdahulu penulis menambahkan beberapa variabel serta tahun sampel dan populasi yang berbeda dari sebelumnya.

Dari uraian yang telah dikemukakan diatas, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh manajemen laba, risiko pasar, komite audit, audit eksternal dan struktur kepemilikan, baik institusi dan manajerial terhadap nilai pasar saham (*market value*). Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya dengan menambahkan komite audit dan audit eksternal sebagai variabel independen, yang berdasarkan penelitian terdahulu dapat mempengaruhi nilai pasar saham.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, menunjukkan bahwa apakah dalam suatu perusahaan yang memiliki manajemen laba dan risiko pasar yang tinggi, serta

hubungannya dengan komite audit, eksternal audit dan struktur kepemilikan akan mempengaruhi nilai pasar perusahaan tersebut.

1. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap nilai pasar?
2. Apakah risiko pasar berpengaruh terhadap nilai pasar?
3. Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai pasar?
4. Apakah audit eksternal berpengaruh terhadap nilai pasar?
5. Apakah struktur kepemilikan institusi berpengaruh terhadap nilai pasar?
6. Apakah struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai pasar?

1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Berkaitan dengan permasalahan yang telah dirumuskan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh manajemen laba terhadap nilai pasar
2. Untuk menganalisis pengaruh risiko pasar terhadap nilai pasar
3. Untuk menganalisis pengaruh komite audit terhadap nilai pasar
4. Untuk menganalisis pengaruh audit eksternal terhadap nilai pasar
5. Untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan institusi terhadap nilai pasar
6. Untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai pasar

Adapun manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah:

- a. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan kepada investor dalam membuat keputusan investasi dimana untuk melihat harga pasar dari suatu perusahaan dapat melihat hubungan antara manajemen laba, risiko pasar, komite audit, audit eksternal, dan struktur kepemilikan.

b. Manfaat praktis

Penelitian ini diharapkan dapat membangun kepustakaan yang merupakan informasi tambahan yang berguna bagi pembaca mengenai nilai pasar saham.

1.4. Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun dengan sistematika yang secara berurutan terdiri dari beberapa bab, yaitu: Bab I Pendahuluan, Bab II Telaah Pustaka, Bab III Metode Penelitian, Bab IV Hasil dan Analisis, dan Bab V Penutup. Selanjutnya, deskripsi masing-masing bab akan dijelaskan sebagai berikut.

BAB I : Pendahuluan menjelaskan latar belakang masalah, rumusan masalah, manfaat dan tujuan penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : Telaah Pustaka membahas mengenai landasan teori yang mendukung perumusan hipotesis, penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian, kerangka penelitian, serta hipotesis penelitian.

BAB III : Metode Penelitian berisi deskripsi tentang bagaimana penelitian akan dilaksanakan. Oleh karena itu, pada bagian ini akan diuraikan mengenai: variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis.

BAB IV : Hasil Dan Analisis menjelaskan tentang deskripsi objek penelitian, analisis data, interpretasi hasil olah data, dan argumentasi atau pembahasan hasil penelitian.

BAB V : Penutup berisi tentang jawaban dari pertanyaan-pertanyaan pada rumusan masalah dan dari sini dapat ditarik benang merah apa implikasi teoritis penelitian ini beserta keterbatasan dari penelitian ini.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

Bab ini akan membahas landasan teori yang digunakan dalam penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, hipotesis penelitian. Sub bab tersebut masing-masing akan diuraikan sebagai berikut.

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Dalam teori keagenan pemegang saham berperan sebagai *principal* dan manajer berperan sebagai *agent*. Menurut Belkaoui (2001) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Kontrak antara *agent* dan *principal* yaitu suatu kontrak antara satu orang atau lebih sebagai pemilik perusahaan (*principal*) dengan orang yang menjalankan perusahaan sebagai agen (*agent*), pemilik memberi perintah kepada agen untuk melakukan suatu jasa atas nama pemilik dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik.

(Wolk *et al.*, dalam Irfan, 2002) menyebutkan bahwa dalam teori agensi, perusahaan merupakan titik temu hubungan keagenan antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Masing-masing pihak yang terlibat dalam hubungan agensi tersebut berusaha untuk memaksimalkan utilitas mereka. Scott (2000) menyebutkan bahwa dalam teori agensi terdapat dua macam kontrak. Kontrak tersebut bisa berbentuk: (1) kontrak kerja, atau (2) kontrak pinjaman. Kontrak kerja dilakukan oleh pemilik perusahaan dengan manajer puncak

perusahaan, sedangkan kontrak pinjaman dilakukan oleh manajemen perusahaan dengan pemberi pinjaman.

Masalah keagenan muncul dikarenakan tindakan oportunistik yang dilakukan manajer selaku *agent* yaitu tindakan manajemen untuk mensejahterakan kepentingan sendiri yang berlawanan dengan kepentingan pemegang saham (*principal*). Terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan antara agen dan *principal*, kedua pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran sesuai yang masing-masing mereka kehendaki (Irfan, 2002).

Menurut Jensen dan Meckling (1976), biaya keagenan terdiri dari biaya yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi aktivitas agen (*monitoring cost*), biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk memberikan jaminan bahwa segala tindakan agen tidak akan merugikan *principal* (*bonding cost*), dan penurunan tingkat kekayaan (*wealth*) *principal* maupun agen setelah adanya *agency relationship* (*residual loss*)

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa terdapat tiga unsur tambahan yang dilakukan oleh agen dalam membatasi perilaku menyimpangnya, yaitu:

1. Adanya pasar tenaga manajerial, dapat menghapus kesempatan pengelola yang memiliki kinerja buruk dan berperilaku menyimpang dari keinginan pemegang saham perusahaan yang dikelolanya.
2. Adanya pasar modal, dapat menjadi cermin kinerja manajer melalui harga saham perusahaannya.

3. Adanya *market for corporate control*, bisa menghambat tindakan menguntungkan diri pengelola sendiri dalam hal menghentikan pengelola dari jabatannya jika perusahaan yang dikelolanya mempunyai kinerja rendah yang memungkinkan pemegang saham baru menggantikannya dengan pengelola lain setelah perusahaan di ambil alih.

Untuk mengurangi *agency cost* dapat dilakukan beberapa cara diantaranya, pertama adanya kontrak yang efisien (kontrak yang baik antara prinsipal dengan agen adalah kontrak yang mampu menjelaskan spesifikasi apa saja yang harus dilakukan manajer dalam mengelola dana investor dan spesifikasi tentang pembagian return antara manajer dan investor). Kedua, dengan meningkatkan jumlah kepemilikan manajerial. Menurut Jensen dan Meckling (1976), dengan meningkatkan kepemilikan manajerial memiliki keuntungan untuk menyejajarkan kepentingan manajer dan pemegang saham. Ketiga, mengaktifkan monitoring melalui investor institusional. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen (Putri, dalam Rahmayani, 2010).

2.1.2 Teori Sinyal

Manajemen mempunyai informasi akurat mengenai nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar, sehingga jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar maka informasi tersebut akan direspon oleh pasar sebagai suatu

sinyal adanya peristiwa tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Informasi yang disampaikan manajemen perusahaan tersebut dapat berupa laporan keuangan.

Informasi laba yang dilaporkan manajemen merupakan sinyal mengenai laba di masa yang akan datang, oleh karena itu pengguna laporan keuangan dapat membuat prediksi atas laba perusahaan di masa yang akan datang (Assih, 2000). Jika informasi laba tersebut relevan bagi para pelaku pasar modal, maka informasi ini akan digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan nilai saham perusahaan yang bersangkutan. Akibatnya akan terjadi reaksi pasar berupa perubahan harga saham perusahaan yang bersangkutan ke harga ekuilibrium yang baru. Harga ekuilibrium ini akan bertahan sampai ada informasi baru lainnya yang akan merubah harga saham kembali ke harga ekuilibrium yang baru (Jogiyanto, 2003).

Jika investor bertransaksi dalam sebuah pasar yang efisien, maka mereka dapat mendasarkan pada harga-harga yang merefleksikan berbagai rangkaian informasi, termasuk informasi laporan keuangan, dan mereka tidak harus memproses semua informasi secara langsung (Beaver, 2002).

Untuk menguji apakah sinyal/informasi yang disampaikan manajemen mengandung kandungan informasi, maka dilakukan pengujian kandungan informasi (*information content*) untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu informasi tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur

dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return* (Jogiyanto, 2003)

2.1.3 Nilai Pasar (*Market Value*)

Nilai pasar merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya atau *closing price* (Anoraga dan Pakarti, dalam Suhartati dan Rossieta, 2013). Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa, baik bursa utama maupun *over the counter market* (OTC). Transaksi di sini sudah tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi.

Harga pasar ini merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain, dan disebut sebagai harga di pasar sekunder. Harga pasar inilah yang menyatakan naik-turunnya suatu saham dan setiap hari diumumkan di surat-surat kabar atau media-media lainnya. Informasi dari rasio keuangan yang mengindikasikan profitabilitas dan tingkat risiko perusahaan akan direspon oleh investor, baik secara positif maupun negatif, sehingga mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan. Hal ini tentunya akan mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar bursa.

Dalam penelitian ini untuk mendapatkan nilai pasar adalah dengan menggunakan model Feltham-Ohlson (FO). Karena menurut Ludovicus (2011), ada beberapa alasan mengapa nilai pasar dapat ditentukan dengan model ini. Pertama, model ini memberikan kerangka kerja teoritis untuk hubungan antara nilai ekuitas perusahaan, laba abnormal, dan nilai buku. Kedua, model FO

menyatakan bahwa nilai buku aset keuangan terjadi bersamaan dengan nilai pasar dan penciptaan nilai perusahaan di luar nilai buku, yang sebagian besar dihasilkan dari aktivitas operasi. Ketiga, model FO juga menghubungkan pertumbuhan ekspektasian dengan nilai pasar perusahaan, sehingga menunjukkan bagaimana pertumbuhan berperan sebagai variabel penjelas dalam hubungannya dengan angka-angka akuntansi.

Dari penjelasan diatas, penulis berasumsi bahwa walaupun pengukuran nilai pasar dengan metode Feltham-Ohlson bukan merupakan nilai real untuk menentukan nilai pasar, tetapi dengan melihat hubungan antara ekuitas, laba abnormal dan nilai buku, kita bisa mengestimasi nilai pasar perusahaan masa depan dengan melihat ekspektasian laba abnormal di masa lalu.

2.1.4 Manajemen Laba

Manajemen laba adalah tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen dengan menaikkan atau menurunkan laba yang dilaporkan dari unit yang menjadi tanggung jawabnya yang tidak mempunyai hubungan dengan kenaikan atau penurunan profitabilitas dalam jangka panjang.

Banyak penelitian yang dilakukan oleh para peneliti untuk membahas mengenai manajemen laba. Salah satu diantaranya adalah penelitian yang dilakukan Schipper (dalam Belkaoui, 2004) melihat manajemen laba sebagai suatu intervensi yang disengaja pada proses pelaporan eksternal dengan maksud untuk mendapatkan beberapa keuntungan pribadi, yang dapat dilakukan melalui pemilihan metode-metode akuntansi dalam GAAP (*General Accepted Accounting Principles*) ataupun dengan cara menerapkan metode-metode yang telah

ditentukan dengan cara tertentu. (Healy dan Wahlen, dalam Sutrisno, 2002) menyatakan bahwa manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan pertimbangan dalam pelaporan keuangan dan membentuk transaksi untuk mengubah laporan keuangan dengan tujuan untuk memanipulasi besaran laba kepada *stakeholders* tentang kinerja ekonomi yang mendasari perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil perjanjian yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan. (Sugiri, dalam Sutrisno, 2002) membagi manajemen laba dalam dua definisi : (a) dalam arti sempit, manajemen laba sebagai perilaku manajer untuk “bermain” dengan komponen *discretionary accruals* dalam menentukan besarnya *earnings*, (b) dalam arti luas, manajemen laba merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan (menurunkan) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit, dimana manajer bertanggung jawab tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut. (Copeland, dalam Wahid, 2013) mendefinisikan manajemen laba sebagai suatu usaha manajemen untuk memaksimalkan atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen.

Faktor-faktor yang mempengaruhi manajemen laba yang menurut Watt dan Zimmerman (dalam Irawan dan Gumanti, 2009) adalah:

1. *Bonus Plan Hypothesis*

Dengan menggunakan metode akuntansi yang dapat memaksimalkan utilitasnya, manajemen perusahaan akan memperoleh bonus yang tinggi. Manajer perusahaan akan memberikan bonus yang besar berdasarkan *earnings*

lebih banyak menggunakan metode akuntansi yang meningkatkan laba yang dilaporkan.

2. *Debt to Equity Hypothesis*

Menurut Sweeney (1994) bahwa manajer perusahaan yang melakukan pelanggaran perjanjian kredit cenderung akan memilih metode akuntansi yang memiliki dampak meningkatkan laba. Hal tersebut dilakukan agar reputasi perusahaan tetap dipandang baik oleh pihak eksternal. Manajer perusahaan yang menggunakan metode akuntansi yang dapat meningkatkan pendapatan atau laba akan terlihat pada perusahaan yang memiliki rasio *debt to equity* cukup tinggi, menyebabkan perusahaan akan kesulitan memperoleh dana tambahan dari pihak kreditor dan perusahaan terancam melanggar perjanjian hutang.

3. *Political Cost Hypothesis*

Semakin besar perusahaan, semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut memilih metode akuntansi yang menurunkan laba. Hal tersebut dikarenakan laba yang tinggi membuat pemerintah akan segera mengambil tindakan seperti menaikkan pajak perusahaan, dan lain-lain. Biaya politik muncul dikarenakan laba perusahaan yang tinggi dapat menarik perhatian media maupun konsumen perusahaan.

Scott (dalam Fitriyani *et al.*, 2012) mengungkapkan bahwa terdapat beberapa faktor yang mendorong manajer melakukan manajemen laba, diantaranya:

1. *Bonus Purpose*

Manajer yang memiliki informasi atas laba bersih perusahaan akan bertindak secara *opportunistic* untuk melakukan laba dengan memaksimalkan laba saat ini (Healy, 1985).

2. Motivasi Politik (*Political Motivation*)

Manajemen laba dilakukan oleh perusahaan agar mengurangi laba yang dilaporkan karena adanya tekanan publik yang mengakibatkan pemerintah menetapkan peraturan yang lebih ketat.

3. Motivasi Pajak (*Taxation Motivation*)

Perusahaan yang mendapatkan laba lebih tinggi akan membayar pajak yang tinggi pula. Akan tetapi, manajer perusahaan akan melakukan rekayasa agar laba yang dilaporkan tidak seperti yang sebenarnya, sehingga pajak yang dibayarkan tidak terlalu tinggi. Berbagai metode akuntansi digunakan dengan tujuan penghematan pajak pendapatan. Motivasi inilah yang mendasari praktik manajemen laba.

4. Perubahan *Chief Executive Officer* (CEO)

CEO perusahaan yang akan habis masa jabatannya atau mendekati masa pensiun akan berusaha menaikkan pendapatan untuk meningkatkan bonus yang diterimanya dan jika kinerja perusahaan buruk, mereka akan memaksimalkan pendapatan agar tidak diberhentikan.

5. Penawaran Saham Perdana (IPO)

Pada perusahaan yang akan *go public* tetapi belum memiliki harga pasar sehingga perlu menetapkan nilai saham yang akan ditawarkan. Hal ini mengakibatkan manajer perusahaan yang *go public* melakukan manajemen

laba untuk memperoleh harga yang lebih tinggi atas saham. Dengan menaikkan laba perusahaan akan mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

6. Pentingnya Memberi Informasi Kepada Investor

Kinerja perusahaan akan diinformasikan kepada investor sehingga pelaporan laba harus disajikan agar investor tetap menilai bahwa perusahaan tersebut berada dalam kinerja yang baik.

Pola manajemen laba yang dilakukan manajer menurut Scott (dalam Fitriyani *et al.*, 2012) yaitu dapat berupa:

1. *Taking a bath*

Pola ini terjadi selama periode pada saat terjadinya reorganisasi seperti adanya pergantian CEO baru. Jika manajer merasa harus melaporkan kerugian maka ia akan melaporkan dalam jumlah yang besar. Dengan tindakan ini, manajer berharap dapat meningkatkan laba yang akan datang dan kesalahan atas kerugian perusahaan dapat dilimpahkan kepada manajer lama.

2. *Income minimization*

Perusahaan akan meminimumkan laba pada saat perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi dengan tujuan agar tidak mendapatkan perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil bisa berupa pembebanan pengeluaran iklan serta riset dan pengembangan yang cepat.

3. *Income maximization*

Manajer kemungkinan memaksimalkan laba bersih yang dilaporkan untuk tujuan bonus. Perusahaan yang melakukan pelanggaran perjanjian utang

mungkin juga akan memaksimalkan pendapatan dengan tujuan agar kreditur masih memberikan kepercayaan pada perusahaan tersebut.

4. *Income smoothing*

Income smoothing merupakan sarana yang digunakan manajemen untuk mengurangi variabilitas urutan pelaporan penghasilan relative terhadap beberapa urutan target yang terlibat karena adanya manipulasi variabel-variabel transaksi riil.

2.1.5 Konsep Akrual

Dalam akuntansi terdapat basis akrual (*accrual basis*) dan basis kas (*cash basis*). Basis akrual mengakui penghasilan (*revenue*) pada saat diperoleh dan mengakui beban yang terkait dengan penghasilan tersebut pada periode yang sama, tanpa memperhatikan saat penerimaan kas dari penghasilan yang bersangkutan. Dengan dasar akrual, pengaruh transaksi dan peristiwa lain diakui pada saat kejadian dan dicatat dalam catatan akuntansi serta dilaporkan dalam laporan keuangan pada periode yang bersangkutan (PSAK, 2002). Sedangkan basis kas mengakui penghasilan dan beban atas dasar kas tunai yang diterima.

Konsep akrual memenuhi konsep dasar akuntansi yaitu *matching of cost with revenue* (membandingkan penghasilan dengan beban/biaya). Menurut konsep ini, pengakuan beban atau pendapatan harus diakui sesuai dengan hak yang diukur dalam satu periode akuntansi tanpa mempertimbangkan adanya penerimaan kas tunai. Dengan demikian, aktiva, kewajiban, ekuitas, penghasilan dan beban diakui pada saat kejadian, bukan pada saat kas atau setara kas diterima dan dicatat serta disajikan dalam laporan keuangan pada periode terjadinya. Beban diakui dalam

laporan laba rugi atas dasar hubungan langsung antara biaya yang timbul dengan pos penghasilan tertentu yang diperoleh (PSAK, 2002). Dengan demikian, pengakuan pendapatan dan beban menurut standar akuntansi yang diterima umum menggunakan konsep akrual, dan laba bersih operasi yang didasarkan pada perhitungan akrual disebut laba akrual.

Konsep akrual ini memungkinkan dilakukannya rekayasa laba atau *earning management* oleh manajer untuk menaikkan atau menurunkan angka akrual dalam laporan laba rugi (Hidayati dan Zulaikha, dalam Suhartati dan Rossieta, 2013). Konsep akrual terdiri atas akrual diskresioner (*discretionary accrual*) dan akrual nondiskresioner (*nondiscretionary accrual*). *Discretionary accrual* adalah pengakuan laba akrual atau beban yang bebas, tidak diatur, dan merupakan pilihan kebijakan manajemen, sedangkan *nondiscretionary accrual* adalah pengakuan laba akrual yang wajar, tidak dipengaruhi kebijakan manajemen, serta tunduk pada suatu standar atau prinsip akuntansi yang berlaku umum, dan jika standar tersebut dilanggar akan mempengaruhi kualitas laporan keuangan. Hasil penelitian Subramanyam (1996) menunjukkan bahwa komponen laba berupa akrual diskresioner dan akrual nondiskresioner tersebut akan direspon oleh pasar saham. Untuk melakukan penelitian mengenai manajemen laba digunakan *discretionary accrual* yang merupakan akrual tidak normal dan merupakan pilihan kebijakan manajemen. Selain itu, akrual diskresioner mencerminkan informasi privat yang diberikan oleh manajer untuk mencerminkan kondisi atau nilai ekonomis suatu perusahaan, sehingga memungkinkan manajer

terlibat dalam pelaporan yang oportunistik untuk memaksimalkan kemakmuran mereka (Subramanyam,1996).

2.1.6 Risiko Pasar

Risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan tingkat pengembalian aktual. Investor dalam menjalankan aktivitas investasinya dihadapkan oleh 2 macam risiko, yaitu risiko tidak sistematis dan risiko sistematis (Jogiyanto, 2000). Risiko tidak sistematis berkaitan dengan kejadian khusus yang terjadi pada suatu perusahaan tertentu, seperti pemogokan, program pemasaran yang gagal, pergantian kepemimpinan, dan sebagainya. Karena kejadian tersebut pada dasarnya bersifat acak, maka risiko dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi. Risiko tidak sistematis perusahaan tidak berkorelasi dengan perusahaan lainnya (Haruman, dalam Trisnadewi, 2012). Sedangkan risiko sistematis adalah risiko sekuritas yang tidak dapat dihilangkan. Umumnya berasal dari faktor yang secara sistemik mempengaruhi perusahaan, seperti inflasi, nilai mata uang, dan suku bunga. Risiko sistematis disebut juga risiko pasar (*market risk*), karena dampaknya mempengaruhi semua saham.

Risiko pasar adalah risiko yang dihadapi suatu sekuritas yang disebabkan oleh faktor-faktor pasar, seperti faktor ekonomi, politik, dan sebagainya (Trisnadewi, 2012). Dalam model CAPM, risiko pasar digambarkan oleh beta (β) yang berkorelasi positif terhadap return. Semakin tinggi nilai beta, maka akan semakin tinggi pula nilai *return* yang diisyaratkan.

Menurut Halim (dalam Trisnadewi, 2012) risiko pasar dapat diestimasi dengan menggunakan data historis *return* dari sekuritas dan return dari pasar

selama periode tertentu. Perubahan *return* pasar menggunakan indeks harga saham gabungan. Jika beta sama dengan 1 ($\beta = 1$), maka kenaikan return sekuritas tersebut sebanding dengan return pasar. Jika beta lebih dari 1 ($\beta > 1$) berarti kenaikan *return* sekuritas lebih tinggi dibanding return pasar. Beta lebih dari 1 biasanya dimiliki oleh *aggressive stock* (saham yang agresif), terutama saham dengan kapitalisasi besar. Beta kurang dari 1 ($\beta < 1$) berarti kenaikan return sekuritas lebih kecil dari kenaikan *return* pasar, terutama dimiliki oleh *defensive stock* (saham bertahan) yakni saham dengan kapitalisasi kecil. Risiko pasar dihitung dengan membandingkan antara *return* saham *i* periode *t* dengan *return* pasar periode *t*.

Jika informasi laporan keuangan diharapkan berguna bagi pengambilan keputusan investasi, maka informasi laporan keuangan juga diharapkan berguna untuk menilai risiko sistematis dalam investasi. Dengan kata lain informasi laporan keuangan dalam bentuk variabel-variabel akuntansi (variabel fundamental) dapat digunakan untuk menilai beta saham. Dengan menggabungkan antara beta yang diukur berdasarkan data return pasar dengan data karakteristik perusahaan berupa variabel-variabel akuntansi diharapkan daya prediksinya untuk menghitung beta di masa mendatang lebih akurat.

2.1.7 Komite Audit

Komite Audit merupakan komite yang dibentuk oleh Dewan Komisaris dalam rangka membantu melaksanakan tugas dan fungsinya. Peraturan mewajibkan perusahaan tercatat memiliki komite audit. Komite audit harus beranggotakan minimal tiga orang independen dan salah satunya memiliki

keahlian dalam bidang akuntansi. Salah seorang anggota komite audit harus berasal dari komisaris independen yang merangkap sebagai ketua komite audit (Keputusan Ketua BAPEPAM NO Kep-29/PM/2004).

Komite Audit mengidentifikasi berbagai hal yang memerlukan perhatian dari Dewan Komisaris seperti adanya kejanggalan laporan keuangan. Berdasarkan peraturan perundangan yang berlaku dan masih dalam lingkup tugas serta kewajiban, komite audit wajib melaksanakan tugas lain yang diberikan Dewan Komisaris.

Komite Audit memberikan pendapat profesional yang independen kepada Dewan Komisaris terhadap laporan atau hal yang disampaikan Direksi kepada Dewan Komisaris serta mengidentifikasi hal yang memerlukan perhatian Dewan Komisaris, serta membantu untuk memantau efektifitas praktik *good corporate governance* yang diterapkan.

Beberapa ketentuan Komite Audit yang efektif dalam rangka meningkatkan kualitas pengelolaan perusahaan, antara lain sebagai berikut :

- a. Pedoman *Good Corporate Governance* yang menganjurkan semua perusahaan di Indonesia memiliki Komite Audit
- b. Surat Edaran Bapepam No. SE-03/PM/2000 yang merekomendasikan perusahaan-perusahaan publik memiliki Komite Audit, sebagaimana diperbaharui dengan Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-41/PM/2003 tanggal 22 Desember 2003 tentang Peraturan Nomor IX.1.5 : Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit

- c. Kep. 339/BEJ/2001, yang mengharuskan semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta memiliki Komite Audit
- d. Keputusan Menteri BUMN No. Kep-103/MBU/2002 yang mengharuskan semua BUMN mempunyai Komite Audit
- e. Keputusan Menteri BUMN No. Kep-117/M-MBU/2002 yang mengharuskan semua BUMN mempunyai Komite Audit.

Fungsi Komite Audit dalam membantu Dewan Komisaris:

- a. Meningkatkan kualitas laporan keuangan
- b. Menciptakan iklim disiplin dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan
- c. Meningkatkan efektivitas fungsi internal audit (SPI) maupun eksternal audit
- d. Mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian Dewan Komisaris atau Dewan Pengawas.

Berdasarkan Keputusan Menteri BUMN Nomor: Kep-103/MBU/2002, dalam membantu Komisaris/Dewan Pengawas, Komite Audit bertugas:

- a. Menilai pelaksanaan kegiatan serta hasil audit yang dilakukan oleh Satuan Pengawasan Intern maupun Auditor Ekstern sehingga dapat dicegah pelaksanaan dan pelaporan yang tidak memenuhi standar.
- b. Memberikan rekomendasi mengenai penyempurnaan sistem pengendalian manajemen perusahaan serta pelaksanaannya.
- c. Memastikan bahwa telah terdapat prosedur *review* yang memuaskan terhadap informasi yang dikeluarkan BUMN, termasuk brosur, laporan

keuangan berkala, proyeksi/*forecast* dan lain-lain informasi keuangan yang disampaikan kepada pemegang saham.

- d. Mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian Komisaris/Dewan Pengawas.
- e. Melaksanakan tugas lain yang diberikan oleh Komisaris/Dewan Pengawas sepanjang masih dalam lingkup tugas dan kewajiban Komisaris/Dewan Pengawas berdasarkan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Komite Audit merupakan salah satu elemen yang bertanggung jawab untuk mengawasi kepentingan pemegang saham dan mengawasi laporan keuangan. Oleh karena itu Komite Audit harus efektif dan memberikan transparansi maksimal.

2.1.8 Audit Eksternal

Audit eksternal adalah pemeriksaan eksternal dari laporan keuangan perusahaan yang dipersiapkan oleh suatu organisasi tertentu. Tujuan dari Audit eksternal adalah untuk memastikan laporan keuangan sesuai dengan kondisi sebenarnya tanpa adanya tindak kecurangan di dalamnya. Kegiatan Audit Eksternal dimaksudkan sebagai persyaratan pada perusahaan yang go public untuk memberikan bukti akan kebenaran laporan keuangan kepada investor. Selain itu juga bisa dimaksudkan untuk melakukan tugas khusus seperti penyelidikan (Wikipedia).

Auditor hanya memiliki waktu yang sangat terbatas dalam melakukan pekerjaannya, oleh karena itu mereka hanya berkonsentrasi pada pengujian

validitas dari beberapa sampel dari pada mengecek semuanya. Walaupun auditor adalah independen dalam mengerjakan pekerjaannya, mereka tetap menerima gaji dari kliennya.

Menurut Mulyadi (dalam Wahid, 2013) terdapat lima pendapat yang mungkin diberikan oleh akuntan publik atas laporan keuangan yang diauditnya.

Pendapat tersebut adalah:

1. Pendapat Wajar Tanpa Pengecualian (Unqualified Opinion)

Pendapat wajar tanpa pengecualian diberikan oleh auditor jika tidak terjadi pembatasan dalam lingkup audit dan tidak terdapat pengecualian yang signifikan mengenai kewajaran dan penerapan prinsip akuntansi yang berterima umum dalam penyusunan laporan keuangan, konsistensi penerapan prinsip akuntansi berterima umum tersebut, serta pengungkapan memadai dalam laporan keuangan.

Laporan audit yang berisi pendapat wajar tanpa pengecualian adalah laporan keuangan yang paling dibutuhkan oleh semua pihak, baik oleh klien, pemakai informasi keuangan, maupun oleh auditor. Kata wajar dalam paragraph pendapat mempunyai makna:

- a. Bebas dari keragu-raguan dan ketidakjujuran.
- b. Lengkap informasinya.

2. Laporan yang Berisi Pendapat Wajar Tanpa Pengecualian dengan Bahasa Penjelasan (Unqualified Opinion Report with Explanatory Language).

Jika terdapat hal-hal yang memerlukan bahasa penjelasan, namun laporan keuangan tetap menyajikan secara wajar posisi keuangan dan hasil usaha pada

perusahaan klien, auditor dapat menerbitkan laporan audit bentuk baku.

3. Pendapat Wajar dengan Pengecualian (Qualified Opinion)

Auditor memberikan pendapat wajar dengan pengecualian dalam laporan audit, jika auditor menjumpai kondisi-kondisi berikut ini:

- a. Lingkup audit dibatasi oleh klien.
- b. Auditor tidak dapat melaksanakan prosedur audit penting atau tidak dapat memperoleh informasi penting karena kondisi-kondisi yang berada diluar kekuasaan klien maupun auditor.
- c. Laporan keuangan tidak disusun sesuai dengan prinsip akuntansi berterima umum.
- d. Prinsip akuntansi berterima umum yang digunakan dalam laporan keuangan tidak diterapkan secara konsisten.

4. Pendapat tidak Wajar (Adverse Opinion)

Auditor memberikan pendapat tidak wajar jika laporan keuangan klien tidak disusun berdasarkan prinsip akuntansi berterima umum sehingga tidak menyajikan secara wajar posisi keuangan, hasil usaha, perubahan ekuitas, dan arus kas perusahaan klien. Auditor juga akan memberikan pendapat tidak wajar jika ia tidak dibatasi lingkup auditnya, sehingga ia dapat mengumpulkan bukti kompeten yang cukup untuk mendukung pendapatnya. Jika laporan keuangan diberi pendapat tidak wajar oleh auditor, maka informasi yang terdapat dalam laporan keuangan sama sekali tidak dapat dipercaya dan tidak dapat digunakan oleh pemakai informasi keuangan untuk pengambilan keputusan

5. Pernyataan tidak Memberikan Pendapat (Disclaimer of Opinion).

Jika auditor tidak menyatakan pendapat atas laporan keuangan auditan, maka laporan audit ini disebut dengan laporan tanpa pendapat (no opinion report). Kondisi yang menyebabkan auditor menyatakan tidak memberikan pendapat adalah:

- a. Pembatasan yang luar biasa sifatnya terhadap lingkungan audit.
- b. Auditor tidak Independen dalam hubungannya dengan kliennya.

Selain yang disebut di atas, biasanya Auditor juga memberikan surat manajemen yang berisi kelemahan internal manajemen. Surat ini ditujukan kepada pihak manajemen agar merespon rekomendasi yang diberikan sehingga kinerja perusahaan akan menjadi lebih baik.

Kantor akuntan publik adalah organisasi yang diciptakan untuk memberikan jasa akuntansi profesional, termasuk audit. Biasanya didirikan sebagai kepemilikan pribadi atau persekutuan. Menurut Balsam (dalam Wahid, 2013) menyatakan bahwa kualitas audit yang tinggi (dalam hal ini KAP *BIG N*) dapat mendeteksi manajemen laba karena pengetahuan superior mereka dan menekan manajemen laba *opportunitis* untuk menjaga reputasi mereka. Mayangsari (dalam Wahid, 2013) menyatakan bahwa auditor berkualitas tinggi memberikan kepastian yang besar terhadap kesesuaian laporan keuangan dengan prinsip berterima umum. Jika risiko klien dianggap konstan, manajemen ketika membuat ramalan laba tersebut bersikap jujur dan kualitas auditor tidak berpengaruh terhadap ramalan itu sendiri.

2.1.9 Struktur Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar. Kepemilikan institusional menurut Chen & Steiner (dalam Siregar, 2006) akan mengurangi masalah keagenan karena pemegang saham institusional akan membantu mengawasi perusahaan sehingga manajemen tidak akan bertindak merugikan pemegang saham.

Kepemilikan saham institusional yang terjadi di Indonesia terbagi menjadi kepemilikan institusional eksternal dan kepemilikan institusional internal (Melinda, dalam Purnamasari, 2010). Kepemilikan institusional eksternal adalah kepemilikan oleh lembaga investasi seperti dana pensiun, asuransi, reksadana, dan perusahaan investasi lainnya, dan menjadi bagian dari kepemilikan saham oleh publik. Kepemilikan institusional internal adalah kepemilikan saham oleh institusi bisnis seperti perseroan terbatas (PT) yang kepemilikannya terpisah dengan kepemilikan publik.

Kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain:

1. Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
2. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

Penelitian Suranta dan Midiastuty (dalam Permanasari, 2010) menunjukkan bahwa aktivitas *monitoring* institusi mampu mengubah struktur pengelolaan perusahaan dan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang

saham. Hal ini didukung oleh Cruthley *et al.*, (dalam Permanasari, 2010) yang menemukan bahwa *monitoring* yang dilakukan institusi mampu mensubstitusi biaya keagenan lain sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat.

2.1.10 Struktur Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan teori keagenan, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan guna melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Mekanisme pengawasan terhadap manajemen tersebut menimbulkan suatu biaya yaitu biaya keagenan, oleh karena itu salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen (Tendi, dalam Permanasari, 2010)

Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Diyah dan Erman, dalam Permanasari, 2010). Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan.

Siallagan dan Machfoedz (dalam Permanasari, 2010) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Menurut Jensen dan Meckling (1976), ketika kepemilikan

saham oleh manajemen rendah maka ada kecenderungan akan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer yang meningkat akan juga. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan maka dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan principal diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham.

Siallagan dan Machfoedz (dalam Permanasari, 2010) menemukan bahwa pada level 0-5% terdapat hubungan *non linier* antara kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan, berhubungan negatif pada level 5-25%, berhubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan pada level 25-50% dan berhubungan negatif pada level > 50%.

2.2 Penelitian Terdahulu

Chen *et. al.* (2005) menggunakan metode Pulic (VAICTM) untuk meneliti hubungan antara IC dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan sampel perusahaan public di Taiwan tahun 1992 - 2002. Hasil penelitian menunjukkan bahwa intellectual capital berpengaruh secara positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan

Tri Widyastuti (2009) meneliti pengaruh struktur kepemilikan dan kinerja keuangan terhadap manajemen laba menemukan bahwa struktur kepemilikan dan kinerja keuangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap manajemen laba. Dari jenis strukturnya, struktur kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap manajemen laba artinya semakin kecil struktur kepemilikan institusional, maka akan menyebabkan peningkatan manajemen laba. Struktur kepemilikan

manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba artinya semakin kecil struktur kepemilikan manajerial, maka akan meningkatkan manajemen laba.

Permanasari Wien Ika (2010) meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi, dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan 68 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 sampai 2008. Hasilnya adalah bahwa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah variabel *corporate social responsibility*. Sedangkan variabel yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional.

Ismail Ridha (2011) menganalisis pengaruh manajemen laba dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel manajemen laba dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham

Dewi Fitriyani (2012) menguji pengaruh manajemen laba terhadap kinerja perusahaan dengan kualitas audit sebagai variabel pemoderasi. Hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa aktivitas manajemen laba akrual memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, sedangkan manajemen laba riil tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dan kualitas audit tidak dapat memoderasi pengaruh manajemen laba baik akrual maupun riil terhadap kinerja perusahaan.

Suhartati dan Rossieta (2013) meneliti hubungan manajemen laba, risiko pasar, dan struktur kepemilikan terhadap nilai pasar dengan menggunakan sampel

72 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2009. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba, risiko pasar, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai pasar. Sedangkan kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap nilai pasar. Adapun ringkasan mengenai penelitian terdahulu disajikan dalam tabel 2.1 berikut ini:

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Chen <i>et. al.</i> (2005)	<i>An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance</i>	Dependen: <i>Marke-to-book value of equity (M/B), Financial Performance,</i> Independen: <i>Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™), Value Added Capital Employed (VACA), Value Added Human Capital (VAHU), Strucur Capital Value Added (STVA), Research and Development Expenditure (RD), Advertising Expenditure (AD)</i>	a. VAIC, VACA, & VAHU berhubungan positif terhadap M/B, ROE, ROA, GR & EP b. STVA tidak berhubungan signifikan terhadap M/B c. STVA berhubungan signifikan positif terhadap ROE d. RD berhubungan signifikan positif terhadap ROA & GR e. AD berhubungan signifikan negative terhadap ROE & ROA

Tabel 2.1
Lanjutan

2.	Tri Widyastuti (2009)	Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Keuangan Terhadap Manajemen Laba: Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI	<p>Dependen: Manajemen Laba</p> <p>Independen: Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan</p>	Struktur kepemilikan dan kinerja keuangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap manajemen laba. Dari jenis strukturnya, struktur kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap manajemen laba artinya semakin kecil struktur kepemilikan institusional, maka akan menyebabkan peningkatan manajemen laba. Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba artinya semakin kecil struktur kepemilikan manajerial, maka akan meningkatkan manajemen laba.
3.	Permanasari Wien Ika (2010)	Pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi, dan <i>corporate social responsibility</i> terhadap nilai perusahaan.	<p>Dependen: Nilai perusahaan</p> <p>Independen: Kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi, <i>corporate social responsibility</i></p>	variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah variabel <i>corporate social responsibility</i> . Sedangkan variabel yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional.

Tabel 2.1
Lanjutan

4.	Ismail Ridha Hasan (2011)	Analisis Pengaruh Praktek Manajemen Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Saham Perdana	Dependen: Harga Saham Independen Manajemen Laba dan Ukuran Perusahaan	Variabel manajemen laba dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham.
5.	Dewi Fitriyani (2012)	Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Pemoderasi	Dependen: Kinerja Perusahaan Independen: Manajemen laba riil, Manajemen laba akrual Kontrol: Ukuran perusahaan	a. Aktivitas manajemen laba akrual memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, sedangkan manajemen laba riil tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan dibandingkan dengan manajemen laba melalui aktivitas akrual akan lebih berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dibandingkan manajemen laba melalui aktivitas riil. b. Kualitas audit tidak dapat memoderasi pengaruh manajemen laba baik akrual maupun riil terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian perusahaan yang diaudit baik oleh KAP <i>Big 4</i> maupun selain KAP <i>Big 4</i> tidak dapat mempengaruhi manajemen laba.

Tabel 2.1
Lanjutan

6.	Suhartati dan Rossieta (2013)	Pengaruh Manajemen Laba, Risiko Pasar dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Pasar	Dependen: Nilai Pasar (<i>Market Value</i>) Independen: Manajemen Laba, Risiko Pasar (<i>Beta</i>), Struktur Kepemilikan (Institusi dan Manajerial) Kontrol: Umur perusahaan, Pertumbuhan, Tingkat utang	Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba, risiko pasar, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai pasar. Sedangkan kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap nilai pasar.
----	-------------------------------	---	---	---

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2014

Penelitian ini merupakan pengembangan dari topik pengaruh manajemen laba, risiko pasar, dan struktur kepemilikan terhadap nilai pasar pada penelitian Suhartati dan Rossieta (2013). Di Indonesia, penelitian mengenai nilai pasar sudah banyak dilakukan, terutama yang menggunakan variabel independen *intellectual capital*. Penggunaan variabel manajemen laba, risiko pasar, serta struktur kepemilikan yang mempengaruhi nilai pasar masih sedikit diteliti, oleh karena itu peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut. Penulis membuat beberapa perbedaan pada penelitian sebelumnya, diantaranya menambahkan variabel independen komite audit dan audit eksternal, serta tahun penelitian dari tahun 2011-2013.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menjelaskan logika teoritis atas pengaruh manajemen laba, risiko pasar, komite audit, audit eksternal, struktur kepemilikan institusi, dan struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai pasar (*market value*). Pembahasan alasan dan penyajian gambar sebagai berikut.

Perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan cara menaikkan laba, cenderung banyak diminati investor karena tingkat laba yang tinggi menjadi tolak ukur bahwa perusahaan tersebut memiliki pendapatan yang tinggi daripada pengeluaran. Dengan demikian sinyal yang diberikan manajer direaksi positif oleh investor dengan cara menanamkan modalnya, yang dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Semakin tinggi risiko pasar yang diukur dengan *beta* saham, maka kenaikan *return* sekuritas lebih tinggi daripada *return* pasar. Dengan demikian risiko saham perusahaan yang tinggi cenderung kurang diminati investor sehingga nilai pasar perusahaan ikut menurun.

Perusahaan yang memiliki komite audit sudah melakukan penerapan *good corporate governance* yang memberikan jaminan akuntabilitas dan kredibilitas dalam laporan keuangan yang disajikan. Sehingga dengan adanya komite audit dapat mengurangi biaya keagenan yang terjadi antara manajer dengan investor. Hal ini menyebabkan investor cukup tertarik dengan perusahaan yang memiliki komite audit sehingga secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Kantor Akuntan Publik (KAP) yang digunakan oleh perusahaan juga dapat mempengaruhi harga pasar perusahaan di Bursa Efek. Perusahaan yang menggunakan KAP *BIG 4* tentu akan berusaha menjaga reputasinya dengan meminta perusahaan mengungkapkan informasi dalam laporan tahunannya secara lebih detail. Dengan demikian, informasi yang diterima oleh pengguna laporan keuangan dapat diterima dengan baik untuk menentukan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang cerah di kemudian hari.

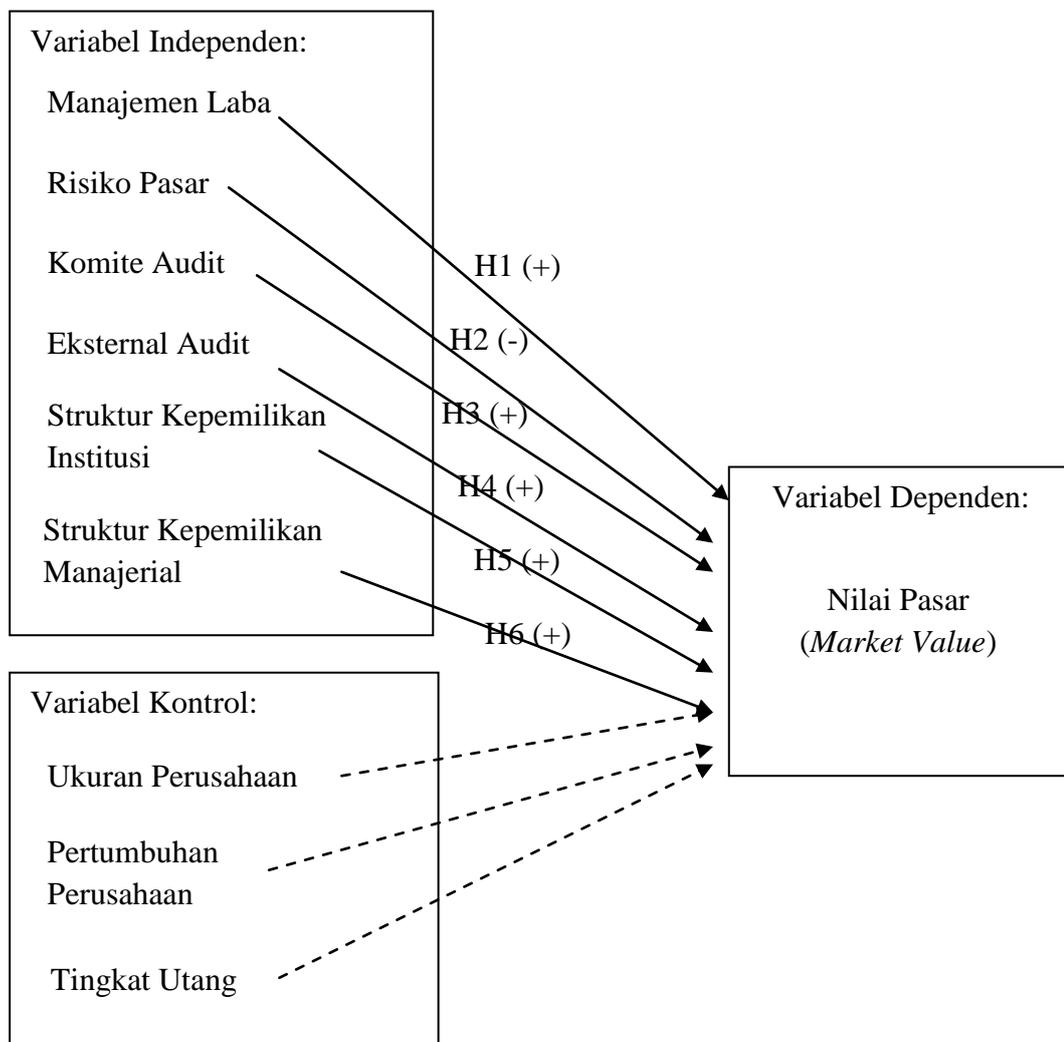
Dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial, pihak manajemen tentunya akan mengutamakan kepentingan pemegang saham karena mereka juga sebagai pemegang saham, karena apabila manajer kurang bekerja dengan baik akan berdampak buruk pada perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu manajer akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dimana hal ini juga akan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan (Hartono dan Mahadwarta, 2002).

Perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan institusi yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih diawasi oleh institusi terkait, karena pada dasarnya kepemilikan institusi memiliki kelebihan lebih profesionalisme dalam menganalisis informasi dan memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas yang terjadi di dalam perusahaan. Sehingga aktivitas *monitoring institusi* mampu mensubstitusi biaya keagenan lain sehingga biaya keagenan menurun dan nilai pasar perusahaan meningkat.

Dari penjelasan diatas dan telaah penelitian – penelitian terdahulu, penelitian ini menguji pengaruh manajemen laba, risiko pasar, komite audit, audit

eksternal, dan struktur kepemilikan terhadap nilai pasar. Variabel dependen menggunakan nilai pasar, lalu variabel independen menggunakan manajemen laba, risiko pasar, komite audit, audit eksternal, struktur kepemilikan institusional dan manajerial. Variabel kontrol yang digunakan adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan, dan tingkat utang. Model dalam penelitian ini dapat digambarkan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Pasar

Berdasarkan teori sinyal, jika manajer menyampaikan informasi ke pasar maka informasi tersebut akan direspon oleh investor sebagai suatu sinyal tentang adanya peristiwa tertentu yang dapat mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Informasi tersebut dapat berupa laporan keuangan, tetapi dengan adanya praktik manajemen laba, manajer dapat mengatur angka-angka laba yang dilaporkan agar sesuai kepentingan pribadinya maupun perusahaan. Walaupun informasi yang diberikan manajer kepada investor belum tentu benar, tetapi kenaikan harga akibat adanya reaksi pasar tidak dapat diubah. Sehingga apabila manajer melakukan peningkatan laba, maka respon dari investor akan lebih banyak melakukan permintaan dalam pasar, sebaliknya jika manajer melakukan penurunan laba, maka respon dari investor akan lebih sedikit yang melakukan permintaan pasar terhadap perusahaan tersebut.

Dengan demikian, reaksi pasar terhadap praktek manajemen laba akan positif jika manajemen laba mengisyaratkan kondisi perusahaan yang lebih baik, dan sebaliknya, pasar akan memberikan reaksi negatif jika manajemen laba mengisyaratkan kondisi perusahaan yang lebih buruk. Reaksi pasar ini akan berakibat pada harga/nilai saham. Penjelasan di atas juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Suhartati dan Rossieta (2013) dan Dewi Fitriyani (2012) bahwa terdapat pengaruh manajemen laba terhadap nilai pasar. Berdasarkan landasan teori dan penelitian empiris yang telah dilakukan, maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H1 : *Manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai pasar.*

2.4.2 Pengaruh Risiko Pasar Terhadap Nilai Pasar

Risiko sistematis (*systematic risk*) terkait dengan kondisi pasar, sehingga disebut juga risiko pasar. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dikurangi sekalipun dengan proses diversifikasi. Oleh karena itu risiko sistematis dikatakan juga sebagai *undiversified risk*. Risiko sistematis diukur dengan menggunakan beta, yang merupakan pengukur risiko pasar yang relevan untuk menentukan tingkat keuntungan yang diharapkan (*required rate of return*). Sehingga risiko yang dihadapi dari investasi saham adalah fluktuasi *return*. Beta ini mengukur fluktuasi *return* saham individual terhadap *return* indeks pasar. Besarnya indeks beta dipengaruhi oleh pergerakan variabel-variabel yang melekat pada aset berisiko yang berkaitan dengan kondisi makro suatu negara. Semakin tinggi tingkat beta, semakin tinggi risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi (Jones, dalam Suhartati dan Rossieta, 2013).

Dari segi teori sinyal, ketika risiko suatu pasar tinggi, investor akan berhati-hati dalam menginvestasikan sahamnya, sebab walaupun risiko pasar yang tinggi diimbangi dengan tingkat *return* yang tinggi itu bukan merupakan jaminan bahwa saham yang mereka tanamkan dapat berhasil atau bahkan dapat gagal karena risiko yang mereka ambil terlalu tinggi. Sehingga ketika risiko pasar suatu perusahaan tinggi, investor akan ragu menanam saham di perusahaan tersebut, dan dapat mengakibatkan penurunan harga saham, sebaliknya jika risiko pasar rendah maka akan meningkatkan harga saham karena investor menginginkan risiko yang kecil ketika dia menanam saham di pasar modal. Hal ini sejalan dengan penelitian

yang dilakukan oleh Trisnadewi (2012) dan Suhartati dan Rossieta (2013) yang menemukan bahwa risiko pasar berpengaruh negatif terhadap nilai pasar. Berdasarkan landasan teori dan penelitian empiris yang telah dilakukan, maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H2: *Risiko pasar berpengaruh negatif terhadap nilai pasar*

2.4.3 Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Pasar

Adanya komite audit ini akan membantu dalam penerapan *good corporate governance*. Komite audit sendiri seperti sudah dijelaskan merupakan sebuah komite audit yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam rangka membantu dewan komisaris melakukan tugas pengawasan. Seperti dalam penelitian yang dilakukan di Bangladesh oleh Kamal dan Ferdousi (dalam Chandra, 2011) mereka menjelaskan bahwa dengan adanya keberadaan komite audit dalam perusahaan akan memberikan jaminan akuntabilitas sebagai salah satu prinsip GCG sehingga secara tidak langsung dapat dikatakan laporan keuangan yang dihasilkan juga baik.

Laporan keuangan yang baik dari suatu perusahaan akan merefleksikan penerapan *good corporate governance* sehingga penilaian investor di pasar modal terhadap perusahaan yang telah menerapkan *good corporate governance* akan berbeda dengan perusahaan yang belum menerapkan *good corporate governance*. Penilaian investor terhadap perusahaan yang memiliki komite audit cenderung memiliki harga pasar perusahaan yang baik daripada perusahaan yang tidak memiliki komite audit yang memiliki harga pasar rendah dikarenakan minimnya tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Oleh karena itu

penting sekali peran komite audit dalam rangka menjaga kualitas laporan keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan Chandra (2011) menemukan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan landasan teori dan penelitian empiris yang telah dilakukan, maka hipotesis yang dikembangkan adalah

H3: *Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai pasar*

2.4.4 Pengaruh Audit Eksternal Terhadap Nilai Pasar

Dalam teori keagenan, adanya *agency cost* yang dikeluarkan oleh principal untuk mengawasi aktivitas agen (*monitoring cost*), yaitu biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk memberikan jaminan bahwa segala tindakan agen tidak akan merugikan principal. Menurut Ferreira *et al.* (2012) *auditing* merupakan cara untuk mengurangi biaya keagenan dan meningkatkan kredibilitas dari informasi laporan keuangan yang disajikan. Auditor *BIG N* menyediakan kualitas audit yang lebih tinggi daripada auditor *Non-BIG N*, karena *BIG N* auditor memiliki insentif yang lebih besar untuk menyediakan kualitas audit yang lebih tinggi daripada *NON-BIG N*.

Francis (dalam Wahid, 2013) memberikan bukti bahwa auditor *BIG N* menyediakan kualitas audit yang lebih tinggi dalam yurisdiksi litigasi tinggi tetapi tidak dalam yurisdiksi litigasi rendah. Sehingga apabila perusahaan menggunakan auditor *BIG N*, kualitas laporan yang dimiliki memiliki tingkat keakuratan yang tinggi dan menyebabkan para investor mempercayai laporan keuangan yang dimiliki perusahaan tersebut dan dapat berdampak pada perubahan nilai pasar

perusahaan tersebut dalam pasar saham. Berdasarkan landasan teori dan penelitian empiris yang telah dilakukan, maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H4: *Audit eksternal berpengaruh positif terhadap nilai pasar*

2.4.5 Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Pasar

2.4.5.1 Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusi Terhadap Nilai Pasar

Kepemilikan institusional, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, dalam Permanasari, 2010). Begitu pula menurut Wening (dalam Permanasari, 2010) semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Menurut Xu *and* Wang, *et al.* dan Bjuggren *et al.*, (dalam Permanasari, 2010), bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan. Hal ini berarti menunjukkan bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Shleifer dan Vishny (dalam Permanasari, 2010) menyatakan bahwa jumlah pemegang saham besar mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara efektif dan dapat meningkatkan nilai pasar

perusahaan. Berdasarkan landasan teori dan penelitian empiris yang telah dilakukan, maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H5: *Struktur kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap nilai pasar*

2.4.5.2 Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Pasar

Tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham yang dapat dilakukan melalui kebijakan investasi dan keuangan yang tercermin dalam harga saham di pasar modal. Semakin tinggi harga saham berarti kesejahteraan pemilik semakin meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat (Brigham and Ehrhardt, dalam Suhartati dan Rossieta, 2013). Wibisobo (dalam Suhartati dan Rossieta, 2013) menyimpulkan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya dan menyatakan bahwa konflik kepentingan ini dapat dikontrol dengan beberapa mekanisme, yaitu meningkatkan kepemilikan manajerial (*insider ownership*), *dividend payout ratio*, dan pendanaan dengan menggunakan utang.

Dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial, pihak manajemen tentunya akan mengutamakan kepentingan pemegang saham karena mereka juga sebagai pemegang saham. Manajer akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dimana hal ini juga akan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan (Hartono dan Mahadwarta, dalam Suhartati dan Rossieta, 2013). Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fuerst dan Kang (2000) yang menemukan hubungan positif antara *insider ownership* dengan nilai pasar setelah mengendalikan kinerja perusahaan. Berdasarkan landasan teori

dan penelitian empiris yang telah dilakukan, maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H6: *Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai pasar*

BAB III

METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan diuraikan bagaimana penelitian akan dilaksanakan secara operasional. Oleh karena itu, pada bagian ini akan diuraikan hal-hal seperti variabel penelitian dan definisi operasional variabel, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis.

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.1.1 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, menggunakan variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai pasar (*market value*). Variabel independen dalam penelitian ini ialah manajemen laba, risiko pasar, komite audit, audit eksternal, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial. Sedangkan variabel kontrol dalam penelitian ini menggunakan umur perusahaan, pertumbuhan, dan tingkat utang.

3.1.2 Definisi Operasional

3.1.2.1 Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang mungkin dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai pasar (*market value*). Nilai pasar adalah harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham

pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya atau *closing price*. Dalam penelitian ini nilai pasar dihitung dengan menggunakan model Feltham-Ohlson (1996) karena di dalamnya memasukkan unsur *abnormal operating earning* yang dapat mengurangi indikasi manajemen laba dalam laporan keuangan, model ini hanya melakukan nilai estimasi pasar dan bukan nilai sesungguhnya. Rumus Feltham-Ohlson adalah:

$$V_t = B_t + \sum_{i=1} \frac{E_t (ROE_{t+1} - r) B_{t-1}}{(1 + r)^i}$$

Keterangan :

V_t = nilai intrinsik saham

B_t = nilai buku ekuitas (*BVE*) pada waktu t

E_t = nilai ekspektasi koefisien dari *abnormal operating earnings*

ROE_{t+1} = ROE pada periode t+1

r merupakan *cost of capital* (COC) yang dihitung dengan rumus *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) (Botosan, 1996). Model yang dikembangkan CAPM menjelaskan bahwa tingkat return yang diharapkan adalah penjumlahan dari aset bebas risiko dan premium risiko. Premium risiko dihitung dari beta dikalikan dengan premium risiko pasar yang diharapkan. Premium risiko pasar sendiri dihitung dari tingkat return pasar yang diharapkan dikurangi dengan tingkat return aset bebas risiko. Berikut bentuk matematika CAPM:

$$COC = R_{ft} + \beta (R_{mt} - R_{ft})$$

R_{ft} = *risk free* (tingkat suku bunga Bank Indonesia)

β = risiko pasar / beta saham

R_{mt} = *return market*

3.1.2.2 Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi variabel terikat.

Variabel bebas pada penelitian ini adalah :

1. Manajemen Laba

Manajemen laba adalah suatu usaha manajemen untuk memaksimalkan atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen. manajemen laba diukur dengan menggunakan model *Modified Jones* (1991) karena Dechow *et al.* (1995) menyatakan bahwa model ini memberikan kekuatan statistik yang tinggi untuk mendeteksi adanya manipulasi laba. Pada model ini *discretionary accruals* digunakan sebagai proksi dari manajemen laba. Jika terjadi manajemen laba, maka nilai *discretionary accruals* signifikan.

a. Mengukur *total accrual* dengan menggunakan model *Modified Jones*

Model oleh De Chow.

$$\text{Total Accrual (TAC)} = \text{NI} - \text{CFO}$$

Keterangan:

NI : laba bersih setelah pajak (*net income*)

CFO : arus kas operasi (*cash flow from operating*)

b. Menghitung nilai *accruals* yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS

(*Ordinary Least Square*):

$$\text{TAC}_t / \text{TA}_{t-1} = \beta_0(1 / \text{TA}_{t-1}) + \beta_1(\Delta \text{REV}_t - \Delta \text{RECT}) / \text{TA}_{t-1} + \beta_2(\text{PPE}_t / \text{TA}_{t-1}) + e$$

Keterangan:

TAC_t : *total accruals* perusahaan i pada periode t

TA_{t-1} : total aset untuk sampel perusahaan i pada akhir tahun t-1

REV_t : perubahan pendapatan perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

REC_t : perubahan piutang perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

PPE_t : aktiva tetap (*gross property plant and equipment*) perusahaan tahun t

- c. Menghitung *nondiscretionary accruals* model (NDACC) adalah sebagai berikut:

$$NDAC_t = \beta_0(1/TA_{t-1}) + \beta_1(\Delta REV_t - \Delta REC_t) / TA_{t-1} + \beta_2(PPE_t / TA_{t-1})$$

Keterangan:

NDA_t : *nondiscretionary accruals* pada tahun t

β : *fitted coefficient* yang diperoleh dari hasil regresi pada perhitungan *total accruals*

- d. Menghitung *discretionary accruals*

$$DAC_t : (TAC_t / TA_{t-1}) - NDAC_t$$

Keterangan:

DAC_t : *discretionary accruals* perusahaan i pada periode t

2. Risiko pasar

Risiko pasar atau risiko sistematis adalah risiko yang dihadapi suatu sekuritas yang disebabkan oleh faktor-faktor pasar, seperti faktor ekonomi, politik, dan sebagainya (Tandelilin, 2001). Pengukuran beta suatu saham dapat dilakukan dengan menggunakan Single Index Model (Husnan, 2001:46). Model ini

berasumsi bahwa *return* saham berkorelasi dengan perubahan *return* pasar, dan untuk mengukur korelasi tersebut bisa dilakukan dengan menghubungkan *return* saham individual (R_{it}) dengan *return* indeks pasar (R_{mt}). Tingkat *return* saham ini dihitung dengan rumus berikut:

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{it} = *Return* saham pada akhir bulan ke t

P_t = *Closing price* pada akhir bulan ke t

P_{t-1} = *Closing price* pada akhir bulan sebelumnya (t-1)

Risiko sistematis sebagai bagian dari risiko pasar sangat tergantung pada investor dalam mendefinisikan kondisi pasar dan ini berpengaruh dalam perubahan harga saham yang umumnya dikaitkan dengan perubahan dalam pengharapan investor terhadap prospek perusahaan. Untuk mengetahui kondisi pasar dipergunakan indeks pasar sebagai indikator keadaan pasar modal di Indonesia yang dalam penelitian ini diwakili oleh IHSG.

Untuk menghitung *return* pasar (*market return*) pada periode ke-t dengan menggunakan IHSG dapat dihitung sebagai berikut:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{mt} = *Return Market* pada akhir bulan ke t

$IHSG_t$ = IHSG pada akhir bulan ke t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG pada akhir bulan sebelumnya (t-1)

Return saham dan *return* pasar yang telah dihitung selanjutnya dipakai untuk menghitung beta untuk masing-masing perusahaan dengan menggunakan regresi *Ordinary Least Square* (OLS) berdasarkan model indeks tunggal yang persamaannya dirumuskan sebagai berikut:

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_{it} R_{mt} + e_{it}$$

Keterangan :

R_{it} = return saham perusahaan i pada periode ke t

α_i = intersep dari regresi untuk masing-masing perusahaan i

β_{it} = beta untuk masing-masing perusahaan i

R_{mt} = return indeks pasar pada periode t

e_{it} = kesalahan residu untuk persamaan regresi perusahaan i periode ke t.

Sehingga rumus mencari beta dengan metode indeks tunggal adalah sebagai berikut:

$$\beta = \frac{[n \cdot \sum (R_{mt} \cdot R_{it})] - (\sum R_{mt} \cdot \sum R_{it})}{[n \cdot (\sum R_{mt}^2)] - (\sum R_{mt})^2}$$

Keterangan:

β = Beta

n = Periode / Jumlah data

R_{mt} = *Return market*

R_{it} = *Return saham*

3. Komite Audit

Komite audit sebagai salah satu perangkat yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam rangka membantu dewan komisaris menjalankan fungsi pengawasan atas kegiatan operasional perusahaan yang dijalankan oleh dewan direksi, berfungsi sangat vital bagi perusahaan untuk menjaga kualitas laporan keuangan perusahaan. Kualitas laporan keuangan yang baik tentu menjadi salah satu faktor yang berkaitan dengan relevansi laporan keuangan perusahaan yang digunakan oleh investor dalam berinvestasi di pasar modal. Dengan berjalannya fungsi komite audit tentu akan berperan dalam menjaga kualitas laporan keuangan yang baik agar relevan digunakan oleh *user* dari laporan keuangan itu yang nantinya akan berhubungan dengan harga saham perusahaan di pasar.

Dalam penelitian ini pengukuran komite audit dilihat dari berapa banyak jumlah anggota komite audit dalam suatu perusahaan.

4. Audit Eksternal

Audit eksternal adalah pemeriksaan eksternal dari laporan keuangan perusahaan yang dipersiapkan oleh suatu organisasi tertentu. Dalam pasar saham, kualitas laporan keuangan suatu perusahaan sangat diperlukan bagi investor untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan tersebut. Salah satu indikator

mengukur kualitas laporan keuangan adalah dengan melihat apakah perusahaan tersebut menggunakan KAP yang baik atau tidak. Ukuran KAP dilihat dari besar kecilnya perusahaan audit. Sedangkan besar kecilnya KAP dilihat dari tergabungnya di *The Big Four* atau *Non Big Four*. Kantor akuntan publik besar ini sering disebut dengan *the big four*. *BIG 4* untuk KAP besar dan *Non BIG 4* untuk KAP kecil. Auditor yang termasuk *BIG 4* memiliki kualitas audit yang lebih tinggi karena fokus pada perlindungan reputasi nama. Selain itu, perusahaan yang menggunakan jasa KAP *BIG 4* cenderung lebih dipercaya bila dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan jasa KAP *Non BIG 4*. Pada penelitian ini ukuran perusahaan audit menggunakan variabel *dummy*, nilai 1 jika perusahaan diaudit oleh *BIG 4* Auditor dan 0 jika lainnya. Kategori KAP *BIG 4* di Indonesia yaitu :

- a. KAP Price Waterhouse Coopers, yang bekerjasama dengan KAP Drs.Haryanto Sahari & Rekan , KAP Tanudiredja, Wibisana & Rekan.
- b. KAP KPMG (Klynveld Peat Marwick Goerdeler), yang bekerjasama dengan KAP Sidharta-Sidharta dan Widjaja.
- c. KAP Ernets dan Young, yang bekerjasama dengan KAP Purwantono, Sarwoko dan Sandjaja.
- d. KAP Deloitte Touche Thomatsu, yang bekerjasama dengan KAP Drs.Hans Tuanokata & Mustofa, Osman Bing Satrio & Rekan.

5. Struktur Kepemilikan Institusi

Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan

lain. Kepemilikan institusional diukur sesuai persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan (Tendi Haruman, dalam Permanasari 2010). Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham besar seperti investor institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, konsentrasi kepemilikan pada pihak luar perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

$$\text{Kepemilikan Institusi} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100 \%$$

6. Struktur Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajemen adalah persentase kepemilikan saham oleh direksi, manajemen, komisaris maupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan (Diyah dan Erman, dalam Permanasari 2010). Variabel ini digunakan untuk mengetahui manfaat kepemilikan manajemen dalam mekanisme pengurangan konflik agensi. Dalam penelitian ini kepemilikan manajemen diukur sesuai dengan persentase jumlah saham yang proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris).

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100 \%$$

3.1.2.3 Variabel Kontrol (*Control Variable*)

Variabel kontrol digunakan untuk mengontrol hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, karena variabel kontrol diduga dapat mempengaruhi variabel dependen. Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah :

1. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan. Menurut Machfoedz (dalam Mardiyah 2001) pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi dalam 3 katagori yaitu perusahaan besar (*large firms*), perusahaan sedang (*medium firms*), perusahaan kecil (*small firms*). Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai pasar karena semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin meningkatkan nilai pasar. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natura (LN) dari total aset.

2. Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*)

Pertumbuhan perusahaan menggunakan pertumbuhan dalam penjualan (*Growth*) yang merupakan tingkat stabilitas jumlah penjualan yang dilakukan oleh perusahaan untuk setiap periode tahun buku. Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan rumus:

$$Growth = \frac{Sales \text{ tahun ini} - Sales \text{ tahun sebelumnya}}{Sales \text{ tahun sebelumnya}}$$

3. Tingkat Utang (*Leverage*)

Leverage yang dimaksud dalam penelitian ini adalah Financial Leverage. Menurut Syafrudin Alwi (2001:301) “Financial Leverage merupakan perbandingan total hutang dengan seluruh dana atau aktiva dalam perusahaan yang disebut leverage factor”. Untuk mengukur laverage yaitu dengan membagi total hutang dengan total aset.

Secara keseluruhan ringkasan definisi operasional variabel dapat dilihat pada tabel 3.1 sebagai berikut:

Tabel 3.1
Ringkasan Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Rumus/Pengukuran
Nilai Pasar	Harga pasar perusahaan pada saat <i>closing price</i> .	$V_t = B_t + \sum_{i=1} \frac{E_t (ROE_{t+1} - r) B_{t-1}}{(1 + r)^i}$
Manajemen Laba	Merupakan suatu usaha manajemen untuk memaksimalkan atau meminimumkan laba, sesuai dengan keinginan manajemen.	$DAC_t : (TAC_t / TA_{t-1}) - NDAC_t$
Risiko Pasar	Risiko pasar atau risiko sistematis adalah risiko yang dihadapi suatu sekuritas yang disebabkan oleh faktor-faktor pasar, seperti faktor ekonomi, politik, dan sebagainya.	$\beta = \frac{[n \cdot \sum (R_{mt} \cdot R_{it})] - (\sum R_{mt} \cdot \sum R_{it})}{[n \cdot (\sum R_{mt}^2)] \cdot (\sum R_{it}^2)}$
Komite Audit	Membantu dewan komisaris menjalankan fungsi pengawasan atas kegiatan operasional perusahaan yang dijalankan oleh dewan direksi.	Jumlah anggota komite audit
Audit Eksternal	Merupakan pemeriksaan eksternal dari laporan keuangan perusahaan yang dipersiapkan oleh suatu organisasi tertentu.	KAP <i>BIG 4</i> = 1 KAP <i>NON BIG 4</i> = 0 (<i>dummy</i>)
Kepemilikan Institusi	Saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain.	$\frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100 \%$
Kepemilikan Manajerial	Persentase kepemilikan saham oleh direksi, manajemen, komisaris maupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan	$\frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100 \%$

Tabel 3.1
Lanjutan

Ukuran Perusahaan	Skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan.	Logaritma Natura (LN) dari total aset
Pertumbuhan Perusahaan	merupakan tingkat stabilitas jumlah penjualan yang dilakukan oleh perusahaan untuk setiap periode tahun buku.	$\frac{\text{Sales tahun ini} - \text{Sales tahun sebelumnya}}{\text{Sales tahun sebelumnya}}$
Tingkat Utang	Perbandingan total hutang dengan seluruh dana atau aktiva dalam perusahaan yang disebut leverage factor	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Data penelitian ini menggunakan data sekunder bersumber dari Laporan Keuangan Auditan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) tahun 2006-2013 dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2006-2013. Selain itu, data mengenai nilai IHSG dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dari tahun 2011-2013 diperoleh dari Bank Indonesia (www.bi.go.id).

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Metode pemilihan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu. (Indriantoro dan Supomo, 2002:131), dengan berdasarkan kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan sampel adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang mempublikasikan laporan keuangan auditan per 31 Desember secara konsisten dan lengkap dari tahun 2011-2013.
- 2) Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial
- 3) Perusahaan yang tidak memiliki ekuitas negatif dalam laporan keuangan

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data laporan tahunan perusahaan periode tahun 2006-2013. Data yang digunakan merupakan data yang dapat diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *annual report* yang didapat melalui pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Diponegoro dan dari *website* www.idx.co.id.

Data penelitian ini meliputi data perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013 yang dipandang cukup mewakili kondisi-kondisi perusahaan di Indonesia. Alasan menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia adalah karena bursa tersebut terbesar dan dapat mempresentasikan kondisi bisnis di Indonesia.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan data dari berbagai literatur, seperti dari jurnal-jurnal, buku-buku serta melihat dan mengambil data-data dari laporan tahunan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek

Indonesia. Data dalam penelitian ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan database pojok BEI Universitas Diponegoro.

3.5 Metode Analisis

Dalam penelitian ini metode analisis yang digunakan termasuk analisis data kuantitatif. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik regresi berganda dengan evaluasi hasil regresi menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi berganda.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan profil data sampel yang meliputi antara lain mean, median, maksimum, minimum, dan deviasi standar. Data yang diteliti dikelompokkan menjadi 10 yaitu Nilai Pasar, Manajemen Laba, Risiko Pasar, Komite Audit, Audit Eksternal, Kepemilikan Institusi, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Tingkat Utang

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Sehubungan dengan penggunaan data sekunder dalam penelitian ini, maka untuk mendapatkan ketepatan model yang akan dianalisis perlu dilakukan pengujian atas beberapa persyaratan asumsi klasik yang mendasari model regresi. Tahapan analisis awal untuk menguji model yang digunakan dalam penelitian ini meliputi langkah-langkah sebagai berikut :

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk menghindari terjadinya bias, data yang digunakan harus terdistribusi dengan normal. Model regresi yang baik adalah memiliki data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2009). Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogrov-Smirnov*. Uji normalitas dalam pengujian ini menggunakan One-sample Kolmogrov Smirnov dengan tingkat signifikansi 0,05. Jika probabilitas Asymp. Sig. (2-tailed) residual model regresi di atas 0,05, maka dapat dikatakan bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

Selain menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov, dapat menggunakan grafik Probability-Plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Dasar pengambilan keputusan regresi dikatakan memenuhi asumsi normalitas adalah jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal. Apabila data menyebar jauh dari diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2011)

3.5.2.2 Uji Multikolinieritas

Dalam penelitian ini digunakan uji Multikolinieritas untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas

(independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2011).

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan ukuran setiap variabel independen manakala yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang dipilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF=1/Tolerance$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$. Model regresi yang baik tidak terdapat masalah multikolinieritas atau adanya hubungan korelasi diantara variabel-variabel independennya.

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *Scatter Plot* dengan ketentuan:

- a. Jika terdapat pola tertentu seperti titik-titik sehingga membentuk pola tertentu yang teratur maka menunjukkan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Selain menggunakan grafik *scatterplots*, uji heteroskedastisitas juga dapat dilakukan dengan menggunakan Uji Glejser, Jika probabilitas signifikan > 0.05 , maka model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini terjadi karena adanya residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lain (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi, dilakukan dengan menggunakan alat analisis Durbin-Watson (DW test). Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel independen. Hipotesis yang akan diuji adalah:

H_0 : tidak ada autokorelasi

HA : ada autokorelasi

Tabel 3.2
Keputusan Uji Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: Imam G, "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20", 2011.

3.5.3 Analisis Regresi

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Analisis regresi digunakan untuk memprediksi dan/atau mengestimasi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan variabel independen yang diketahui (Gujarati, 2003 dalam Ghozali, 2011).

Adapun bentuk persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$V = \alpha_0 + \alpha_1 DAC + \alpha_2 Beta + \alpha_3 KA + \alpha_4 EA + \alpha_5 OIns + \alpha_6 OMgt + \alpha_7 Size + \alpha_8 Growth + \alpha_9 Lev + \varepsilon$$

V = Nilai Pasar

α_0 = Konstanta

<i>DAC</i>	= <i>Discretionary Accruals</i>
<i>Beta</i>	= Risiko Pasar
<i>KA</i>	= Komite Audit
<i>EA</i>	= Eksternal Audit
<i>OIns</i>	= Kepemilikan Institusi
<i>OMgt</i>	= Kepemilikan Manajerial
<i>Size</i>	= Ukuran Perusahaan
<i>Growth</i>	= Pertumbuhan Perusahaan
<i>Lev</i>	= Tingkat Utang
ε	= Variabel Gangguan

3.5.4 Uji Hipotesis

3.5.4.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model untuk menerangkan variasi variabel independen. Dalam Ghozali (2011), nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen.

3.5.4.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F bertujuan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai

pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011).

Penentuan penerimaan atau penolakan hipotesis sebagai berikut:

1. Apabila nilai $F > 0,05$, maka semua variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen.
2. Apabila nilai $F < 0,05$, maka semua variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

3.5.4.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk menguji apakah variabel independen secara parsial mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Hipotesis akan diuji dengan menggunakan tingkat signifikansi (α) sebesar 5 persen atau 0.05. Kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis akan didasarkan pada nilai probabilitas signifikansi. Jika nilai probabilitas signifikansi $< \alpha$, maka hipotesis diterima. Jika nilai probabilitas signifikansi $> \alpha$, maka hipotesis ditolak.