

**ANALISIS PENGARUH EARNING  
MANAGEMENT TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN PERANAN PRAKTIK  
CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI  
MODERATING VARIABEL PADA  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA PERIODE 2005 -2008**



**SKRIPSI**

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

Disusun oleh :

**Diah Ayu Pertiwi**  
**NIM. C2C606040**

**FAKULTAS EKONOMI**  
**UNIVERSITAS DIPONEGORO**  
**SEMARANG**

**2010**

## **PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama Penyusun : Diah Ayu Pertiwi

Nomor Induk Mahasiswa : C2C606040

Fakultas/Jurusan : Ekonomi /Akuntansi

Judul Usulan Penelitian Skripsi : **ANALISIS PENGARUH EARNING  
MANAGEMENT TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN PERANAN  
PRAKTIK CORPORATE  
GOVERNANCE SEBAGAI  
MODERATING VARIABEL PADA  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE  
2005 -2008**

Dosen Pembimbing : Prof. H. Arifin, M.Com.(Hons),Ph.D,Akt

Semarang, Oktober 2010

Dosen Pembimbing,

Prof. H. Arifin, M.Com.(Hons),Ph.D, Akt  
NIP. 196009091987031023

## **PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama Mahasiswa : Diah Ayu Pertiwi  
Nomor Induk Mahasiswa : C2C606040  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi  
Judul Usulan Penelitian Skripsi : **ANALISIS PENGARUH EARNING  
MANAGEMENT TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN PERANAN  
PRAKTIK CORPORATE GOVERNANCE  
SEBAGAI MODERATING VARIABEL  
PADA PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA PERIODE 2005 – 2008**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 20 Oktober 2010**

Tim Penguji :

1. Prof.Dr. H. Arifin, M.Com.(Hons),Ph.D, Akt (.....)
2. Drs. H. Moh Nasir, Msi, Akt (.....)
3. Drs. Didik Ardiyanto, Msi, Akt (.....)

## **PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Diah Ayu Pertiwi, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: “Analisis pengaruh *Earning Management* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Peranan Praktik *Corporate Governance* Sebagai Moderating Variabel Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 - 2008”, adalah 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, dan/tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan orang lain yang saya salin, tiru, 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 disengaja 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 telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, Oktober 2010

Yang membuat pernyataan,

(Diah Ayu Pertiwi)

NIM. C2C606040

## ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui secara empiris pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan, praktek *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dan pengaruh praktek *corporate governance* terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan serta memahami peranan praktek *corporate governance* terhadap praktek *earnings management* yang dilakukan oleh perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005 - 2008. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 90 perusahaan yang menjadi sampel. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi berganda.

Hasil penelitian membuktikan praktek *corporate governance* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel komisaris independen dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan sedangkan kualitas audit akan meningkatkan nilai perusahaan. Komisaris independen, kualitas audit dan kepemilikan institusional merupakan variabel pemoderasi antara *earnings management* dan nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi. *Earnings management* dapat diminimumkan dengan mekanisme monitoring oleh komisaris independen, kualitas audit dan *institutional ownership*

Kata kunci: *corporate governance*, *earnings management*, institusional *ownership*, komisaris independen, kualitas audit, nilai perusahaan.

## **ABSTRACT**

*The aims of this research are empirically to find out the influence of earning management on the firm's asset, the practice of corporate governance upon the firm's assets and the influence of practices of corporate governance on the relation between earning management and the firm's asset in a hope for understanding the rule of practices of corporate governance toward the practice of earning management performed by the firm in an effort to increase the firm's assets.*

*The samples of this research are primarily manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange around the years 2005 - 2008. Samples are gathered using the method of purposive sampling constituting 90 companies. Hypothesis is tested by the use of multiple regression.*

*The research reveals that corporate governance has significant effect on the firm's assets with independent commissioner variable and institutional ownership. Managerial ownership tends to lower the firm's asset while audit quality certainly increases the asset. Independent commissioner, audit quality, and institutional ownership are among those moderating variables applied for earning management and the firm's assets while managerial ownership is out of moderating variable. Earning management can be minimized by mechanisms of monitoring conducted by independent commissioner, audit quality and institutional ownership.*

*Keywords : corporate governance, earnings management, institutional ownership, independent commissioner, audit quality, firm's assets.*

## **MOTTO**

*“Sesungguhnya Allah SWT tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sehingga mereka mengubah keadaan yang ada pada mereka sendiri”*

*(Q.S AR RA'D : 11)*

*“Dan jika kamu menghitung nikmat Allah, niscaya kamu tidak akan mampu menghitungnya.*

*Sesungguhnya, Allah Maha Pengampun, Maha Penyayang”*

*(Q.S AN NAHL : 18)*

## **PERSEMBAHAN**

*Skripsi ini kupesembahkan untuk :*

- 1. Kedua Orang Tua terkasihku yang senantiasa mendampingiku disetiap langkahku menuju kedewasaan.*
- 2. Kedua kakakku (mas iwan dan mas ta) tersayang yang selalu menginspirasi untuk selalu meraih cita-citaku.*
- 3. Para sahabat terbaikku (Martha, Metta, Okta, Iyuth, Rizka) yang selalu memberiku semangat ketika dunia tak bersahabat.*
- 4. Teman-teman seperjuangan Akuntansi 2006.*

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
ABSTRAK.....	v
<i>ABSTRACT</i> .....	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	7
1.4 Sistematika Penulisan.....	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1 Landasan Teori.....	10
2.2 Penelitian Terdahulu.....	29
2.3 Kerangka Pemikiran.....	32
2.4 Hipotesis.....	33
BAB III METODE PENELITIAN.....	42
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	42
3.2 Populasi dan Sampel.....	48
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	50
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	50
3.5 Metode Analisis.....	50
BAB IV HASIL DAN ANALISIS.....	58
4.1 Deskripsi Obyek Penelitian.....	58
4.2 Analisis Data.....	59
4.3 Interpretasi Hasil.....	77
BAB V PENUTUP.....	85
5.1 Kesimpulan.....	85
5.2 Keterbatasan.....	86
5.3 Saran.....	87
DAFTAR PUSTAKA.....	89
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	92

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu .....	31
Tabel 4.1	penentuan Jumlah Sampel .....	58
Tabel 4.2	Hasil Analisis Deskriptif .....	59
Tabel 4.3	Hasil Statistik Deskriptif .....	60
Tabel 4.4	Hasil Uji Normalitas dengan K-Smirnov .....	64
Tabel 4.5	Hasil Uji Multikolinearitas .....	65
Tabel 4.6	Hasil Uji Autokorelasi .....	66
Tabel 4.7	Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	67
Tabel 4.8	Koefisien Determinasi Model Regresi I .....	67
Tabel 4.9	Koefisien Determinasi Model Regresi II .....	68
Tabel 4.10	Koefisien Determinasi Model Regresi III .....	68
Tabel 4.11	Pengujian model Regresi I .....	69
Tabel 4.12	Uji Hipotesis I .....	70
Tabel 4.13	Pengujian Model Regresi II .....	71
Tabel 4.14	Uji Hipotesis II .....	71
Tabel 4.15	Pengujian Model Regresi III .....	73
Tabel 4.16	Uji Hipotesis III .....	74

## **DAFTAR GAMBAR**

Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran Hubungan antara Variabel	.....33
------------	---	---------

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran A .....	92
Lampiran B .....	95
Lampiran C .....	100
Lampiran D .....	101
Lampiran E .....	104
Lampiran F .....	105
Lampiran G .....	106

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Brigham, 1996 dalam Wahidahwati, 2002). Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Nilai buku merupakan nilai dari kekayaan, hutang, dan ekuitas perusahaan berdasarkan pencatatan historis. Sedangkan nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur, dan stakeholder lain terhadap kondisi perusahaan dan biasanya tercermin pada nilai pasar saham perusahaan. Selain itu, nilai pasar bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Suatu perusahaan dikatakan memiliki nilai yang baik jika kinerja perusahaannya juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika harga saham perusahaan tinggi maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan tersebut juga baik. Nilai perusahaan dapat di tingkatkan dengan meningkatkan kinerja perusahaan. Salah satu cara dengan menerapkan praktik *corporate governance*.

*Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Dengan demikian penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Isu tentang *corporate governance* mulai hangat dibicarakan sejak terjadinya berbagai skandal

yang mengindikasikan lemahnya *corporate governance* seperti skandal Enron, Tycon, Worldcom, dan global Crossing, yang telah membangun masyarakat Amerika dan dunia bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) amat diperlukan sebagai barometer akuntabilitas suatu perusahaan (CNNfn Transcript, 2002 dalam Sukamulja, 2004). Di Indonesia, isu GCG mengemuka setelah Indonesia mengalami masa krisis yang berkepanjangan sejak tahun 1998. Banyak pihak yang mengatakan lamanya proses perbaikan di Indonesia disebabkan oleh lemahnya penerapan *corporate governance* dalam perusahaan. Sejak saat itu, baik pemerintah maupun investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan dalam praktek *corporate governance*.

Ciri utama dari lemahnya *corporate governance* adalah adanya tindakan mementingkan diri sendiri di pihak manajer perusahaan dengan mengesampingkan kepentingan investor. Hal ini akan membuat investor kehilangan kepercayaannya terhadap pengembalian investasi yang telah mereka investasikan pada perusahaan. Hubungan agensi muncul ketika salah satu pihak (*principal*) menyewa pihak lain (*agent*) untuk melaksanakan suatu jasa, dan dalam melakukan hal itu mendelegasikan wewenang untuk membuat keputusan kepada agen tersebut (Anthony, Robert N dan Vijay Govindarajan, 2005). Dengan kewenangan yang dimilikinya ini, mungkin saja agen tidak bertindak yang terbaik untuk kepentingan pemilik karena adanya perbedaan kepentingan (*conflict of interest*). Adanya *conflict of interest* antara agen dengan pemilik mengakibatkan agen dapat bertindak yang hanya menguntungkan dirinya sendiri dengan mengabaikan kepentingan pemilik. Selain itu, agen dianggap memiliki informasi

yang lebih mengenai perusahaan dibandingkan pemilik, sehingga memungkinkan agen untuk memanipulasi informasi yang dapat menguntungkan agen. Manipulasi yang dilakukan manajemen perusahaan membuat investor kehilangan kepercayaan atas investasinya, sehingga menyebabkan investor melakukan penarikan dana yang telah di investasikan sebelumnya. Hal ini disebut sebagai masalah keagenan. Oleh karena itu, diperlukan perlindungan terhadap kepentingan investor dari perilaku menyimpang yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Herawaty (2008) menjelaskan, bahwa salah satu bentuk penyimpangan yang dilakukan oleh manajemen sebagai agen yaitu dalam proses penyusunan laporan keuangan manajemen dapat mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan atau yang sering disebut dengan *earning management*. *Earning management* adalah tindakan yang dilakukan manajemen untuk meningkatkan atau menurunkan laba perusahaan dalam laporan keuangan.. Tujuan *earning management* adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pihak tertentu walaupun dalam jangka panjang tidak terdapat perbedaan laba kumulatif perusahaan dengan laba yang dapat diidentifikasi sebagai suatu keuntungan (Fischer dan Rosenzweig 1995; Scot 1997:294).

Pemahaman *earnings management* dapat dibagi menjadi dua, yang pertama dilihat dari pelaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang dan *political cost* (*opportunistic earning management*). Kedua memandang manajemen laba dari perspektif *efficient earning management*, di mana manajemen laba memberi manajer untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi

kejadian-kejadian tidak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Dengan demikian manajer mempengaruhi nilai pasar saham perusahaannya melalui manajemen laba misalnya dengan membuat pemerataan laba dan pertumbuhan laba sepanjang waktu (Scott, 2000, dalam Wahidahwati, 2002).

Menurut Scott (2000) manajemen laba jika dilihat secara prinsip memang tidak menyalahi prinsip akuntansi yang berterima umum, namun manajemen laba dinilai dapat menurunkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Dengan semakin menurunnya kepercayaan masyarakat, maka hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan karena banyak investor yang akan menarik kembali investasi yang telah mereka tanamkan. Praktek manajemen laba dinilai merugikan karena dapat menurunkan nilai laporan keuangan dan memberikan informasi yang tidak relevan bagi investor.

Menurut Herawaty (2008) teori keagenan memberikan pandangan bahwa masalah *earnings management* dapat diminimumkan dengan pengawasan sendiri melalui *good corporate governance*. Praktek *earnings management* oleh manajemen dapat diminimumkan melalui mekanisme monitoring untuk menyelaraskan perbedaan kepentingan agen dan *principal* antara lain dengan;

- 1) Memperbesar kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen (*managerial ownership*) (Jensen Meckling 1976)
- 2) Kepemilikan saham oleh institusional karena mereka dianggap sebagai *sophisticated* investor dengan jumlah kepemilikan yang cukup signifikan

dapat memonitor manajemen yang dampak mengurangi motivasi manajer untuk melakukan *earning management*. (Pratana dan Mas'ud 2003).

- 3) Peran monitoring yang dilakukan dewan komisaris independen (Bamhart & Rosenstein 1998).
- 4) Klasifikasi akuntan publik yang dilihat dari peran auditor yang memiliki kompensasi yang memadai dan sikap independen sehingga menjadi pihak yang dapat memberikan kepastian terhadap integritas angka-angka akuntansi yang dilaporkan manajemen (Mayangsari 2003).

Praktek *corporate governance* memiliki hubungan yang signifikan terhadap *earning management* seperti penelitian yang dilakukan Watfield *et al* 1995, Gabrielsen *et al* 1997, Wedari 2004, Herawaty, 2008. Sedangkan menurut Siregar dan Bachtiar 2004; Darmawati 2003, tidak terdapat hubungan yang signifikan antara praktek *corporate governance* terhadap *earnings management*. Konflik keagenan yang mengakibatkan adanya sifat oportunistik manajemen akan mengakibatkan rendahnya kualitas laba. Rendahnya kualitas laba dapat mengakibatkan kesalahan dalam pengambilan keputusan, sehingga nilai perusahaan akan menurun.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Herawaty (2008). Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. *Earnings management* diukur dengan menggunakan *discretionary accrual* yang dihitung dengan model Kasznik, karena model Jones dan modifikasi model Jones belum diyakini dapat memisahkan komponen akrual non diskresioner dan akrual diskresioner dengan tepat, karena model Jones dan modifikasinya mempunyai

nilai *adjusted R<sup>2</sup>* yang rendah. Sehingga ada kemungkinan kesalahan pengklasifikasian akrual non diskresioner dan akrual diskresioner (Siregar dan Utama, 2005). Sedangkan, klasifikasi akuntan publik diproksikan dengan ukuran KAP. Penelitian ini juga menggunakan data yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan Herawaty, yaitu dengan menggunakan data pada tahun 2005 – 2008. Hasil dari penelitian herawaty, menyatakan bahwa manajemen laba mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Fernandes dan Ferreira (2007) dan Bitner dan Dollan (1996) dalam Mursalim (2003) menyatakan bahwa manajemen laba mempunyai hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut yang mengkaji pengaruh *earning management* terhadap nilai perusahaan dengan peranan praktik *corporate governance* sebagai moderating variabel, sehingga penelitian ini mengambil judul : "**Analisis Pengaruh *Earning Management* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Peranan Praktik *Corporate Governance* Sebagai Moderating Variabel Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008 "**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian tentang praktek *earnings management* terdapat potensi bahwa peran *corporate governance* sebagai pereda praktek *earnings management* yang dilakukan manajemen sehingga rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah *earnings management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah praktek *corporate governance* berpengaruh positif baik secara parsial maupun bersama-sama terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan diperlemah dengan praktek *corporate governance* yang diproksi dengan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan klasifikasi akuntan publik?

### **1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris, tentang:

1. Pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh praktek *corporate governance* berpengaruh baik secara bersama-sama maupun parsial terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh praktek *corporate governance* terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan.

#### **1.3.2 Kegunaan Penelitian**

Sedangkan manfaat atau kegunaan yang dapat diambil, yaitu:

1. Bagi penulis dapat dijadikan tambahan pengetahuan, khususnya mengenai pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan dengan peranan praktik *corporate governance* sebagai moderating variabel

2. Bagi para pemakai laporan keuangan dan manajemen perusahaan memahami peranan praktek *corporate governance* terhadap praktek *earnings management* yang dilakukan yang perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.
3. Bagi ilmu pengembangan ilmu pengetahuan, mengenai *positif accounting theory* khususnya *agency theory* dan *corporategovernance theory*, sehingga dapat memperoleh permodelan-permodelan praktek *corporate governance* yang secara konseptual berpengaruh terhadap *earnings management* serta dampaknya pada nilai perusahaan.

#### **1.4 SISTEMATIKA PENULISAN**

Untuk memberikan gambaran yang menyeluruh terhadap isi dari penelitian ini, maka penulisan ini dibagi dalam lima bab sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan, bab ini berisi bagaimana latar belakang masalah yang terjadi sehingga diangkat menjadi objek penelitian. Dari latar belakang masalah tersebut, dirumuskan suatu permasalahan yang akan diteliti, tujuan dan manfaat dari penelitian ini, serta sistematika penulisan.

BAB II Tinjauan Pustaka, dalam bab ini akan dibahas tentang landasan teori yang mendukung perumusan hipotesis dan mendukung dalam menganalisis hasil penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan juga hipotesis sebagai pernyataan akurat yang merupakan jawaban sementara terhadap masalah yang diteliti.

BAB III Metode Penelitian, bab ini membahas tentang variabel penelitian, definisi optimal yang memberi deskripsi tentang variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian beserta jumlahnya, populasi yang berisi kumpulan, dari keseluruhan elemen yang menjadi pusat objek penelitian serta sampel penelitian, jenis dan sumber data mendeskripsikan tentang jenis data dari variabel penelitian, serta dari mana data tersebut diperoleh, metode pengumpulan data menjelaskan prosedur pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian, metode analisis data yang berisi instrumen penelitian serta hasil analisis yang digunakan dalam melakukan pengujian hipotesis.

BAB IV Hasil dan Pembahasan, bab ini berisi gambaran umum objek penelitian, serta membahas tentang objek dan variabel yang berkaitan dengan penelitian, analisis data yang bertujuan untuk menyederhanakan data agar mudah dibaca oleh pihak lain, serta pembahasan hasil penelitian yang menguraikan implikasi dari hasil analisis data.

BAB V Penutup, bab ini berisi hasil evaluasi yang telah dirangkum menjadi suatu kesimpulan dari pembahasan pada bab sebelumnya, serta keterbatasan penelitian dan saran bagi penelitian selanjutnya

## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Agensi**

Pada teori agensi yang disebut prinsipal adalah pemegang saham dan yang di maksud agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Dalam manajemen keuangan, tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Untuk itu maka manajer yang diangkat oleh pemegang saham harus bertindak untuk kepentingan pemegang saham, tetapi ternyata sering ada konflik antara manajemen dan pemegang saham. Konflik ini disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

Manajer perusahaan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain. Prilaku ini sering disebut dengan keterbatasan rasional (*bounded rationality*) dan manajer cenderung tidak menyukai resiko (*risk averse* Sud). Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa *agency problem* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari 100% sehingga cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya dan sudah tidak berdasar maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan pendanaan. Jensen dan Meckling menyatakan bahwa kondisi di atas merupakan konsekuensi dari pemisahan fungsi pengelola dengan fungsi kepemilikan atau sering disebut dengan *the seperation of the*

*decision making and risk beating functions of the firm.* Manajemen tidak menanggung resiko atas kesalahan dalam mengambil keputusan, resiko tersebut sepenuhnya ditanggung oleh pemegang saham (*principal*). Oleh karena itu manajemen cenderung melakukan pengeluaran yang bersifat konsumtif dan tidak produktif untuk kepentingan pribadinya, seperti peningkatan gaji dan status.

Penyebab lain konflik antara manajer dengan pemegang saham adalah keputusan pendanaan. Para pegang saham hanya peduli terhadap resiko sistematis dari perusahaan, karena mereka melakukan investasi pada portofolio yang terdiversifikasi dengan baik. Namun manajer sebaliknya lebih peduli pada resiko perusahaan secara keseluruhan. Ada dua alasan yang mendasari menurut Fama (1980) dalam Wahidahwati (2002) adalah :

1. Bagian substantif dari kekayaan mereka di dalam spesifik human *capital* perusahaan, yang membuat mereka *non diversifiable*.
2. Manajer akan terancam reputasinya, demikian juga kemampuan menghasilkan *earning* perusahaan, jika perusahaan menghadapi kebangkrutan

Teori keagenan di dasarkan pada 3 (tiga) asumsi yaitu asumsi sifat manusia, asumsi keorganisasian, dan asumsi informasi. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia mempunyai sifat mementingkan diri sendiri, mempunyai keterbatasan rasional dan tidak menyukai resiko. Asumsi keorganisasian menekankan adanya konflik antar organisasi, efisiensi sebagai kriteria efektivitas dan adanya, asimetri informasi antara principal dan agen. Asumsi informasi menekankan bahwa informasi sebagai barang komoditi yang dapat di perjualbelikan.

Teori keagenan berusaha untuk menjawab masalah keagenan terjadi jika pihak-pihak yang saling bekerja sama memiliki tujuan dan pembagian kerja yang berbeda. Teori keagenan ditekankan untuk mengatasi dua masalah yang dapat terjadi dalam hubungan, keagenan. Pertama, adalah masalah keagenan yang timbul pada saat

1. Keinginan-keinginan atau tujuan-tujuan dari prinsipal dan agen berlawanan
2. Merupakan suatu hal yang sulit atau mahal bagi prinsipal untuk melakukan verifikasi tentang apa yang benar-benar dilakukan oleh agen.

Permasalahannya adalah prinsipal tidak dapat memverifikasi apakah agen telah melakukan sesuatu secara tepat. Kedua, adalah masalah pembagian resiko yang timbul pada saat prinsipal dan agen memiliki sikap yang berbeda terhadap resiko. Dengan demikian, prinsipal dan agen mungkin memiliki preferensi tindakan yang berbeda yang dikarenakan adanya preferensi terhadap resiko.

Perbedaan preferensi berkaitan dengan kompensasi dan tambahan timbul manakala principal tidak dapat dengan mudah memantau tindakan agen. Pemegang saham tidak berada dalam posisi untuk memantau aktivitas CEO setiap harinya untuk memastikan bahwa ia bekerja untuk mementingkan kepentingan mereka. Secara serupa, CEO tidak berada dalam posisi untuk memantau aktivitas manajer unit bisnis setiap harinya.

Prinsipal tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja agen. Agen mempunyai lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja, dan perusahaan secara keseluruhan. Hal inilah yang mengakibatkan adanya ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh principal dan agen.

Ketidakseimbangan informasi inilah yang disebut asimetri informasi. Adanya asumsi bahwa individu-individu yang bertindak untuk memaksimalkan dirinya sendiri, mengakibatkan agen memanfaatkan adanya asimetri informasi yang dimilikinya untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui prinsipal untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri (moral hazard). Asimetri informasi dan konflik kepentingan ini mendorong agen untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada prinsipal, terutama jika informasi tersebut berkaitan dengan kinerja agen (Widyaningdyah, 2001).

Oleh karena itu prinsipal perlu menciptakan suatu sistem yang dapat memonitor perilaku agen supaya bertindak sesuai dengan harapannya. Aktivitas ini meliputi biaya penciptaan standar, biaya monitoring agen, penciptaan sistem informasi akuntansi, dan lain-lain. Aktivitas ini menimbulkan biaya yang disebut sebagai *agency cost*.

Mekanisme pengendaliannya, yaitu:

1. Pemantauan.

Prinsipal dapat merancang sistem pengendalian yang memantau tindakan agen, menghalangi tindakan yang meningkatkan kekayaan agen dengan mengorbankan kepentingan prinsipal.

2. Kontrak intensif.

Prinsipal mungkin mencoba untuk membatasi perbedaan preferensi dengan menetapkan kontrak insentif yang sesuai. Semakin besar penghargaan, agen bergantung pada ukuran kinerja, semakin banyak insentif yang ada bagi agen tersebut untuk memperbaiki ukuran.

### 3. Kompensasi CEO dan Rencana Kepemilikan Saham.

Suatu perusahaan yang membayarkan suatu bonus kepada CEO-nya dalam bentuk opsi saham merupakan suatu contoh dari biaya agensi yang ada dalam ukuran kompensasi insentif.

### 4. Manajer Unit Bisnis dan Intensif Berdasarkan Akuntansi.

Hubungan antara manajer unit bisnis dan harga saham lebih jauh dibandingkan dengan hubungan antara usaha CEO dan harga saham. Adalah sulit untuk mengisolasi kontribusi yang diberikan oleh unit bisnis individual terhadap peningkatan dalam harga saham perusahaan.

#### **2.1.2 Manajemen Laba**

Para manajer memiliki fleksibilitas untuk memilih beberapa alternatif dalam mencatat transaksi sekaligus memilih opsi-opsi yang ada dalam perlakuan akuntansi. Fleksibilitas ini digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengelola laba. Perilaku manajemen yang mendasari lahirnya manajemen laba adalah perilaku *opportunistic* manajer dan *efficient contracting*. Sebagai perilaku *opportunistic*, manajer memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi dan hutang dan *political cost* (Scott, 2006).

Perilaku oportunistik ini direfleksikan dengan melakukan rekayasa keuangan dengan menerapkan *income increasing* atau *income decreasing discretionary accrual*. Sedangkan sebagai *efficient contracting* yaitu meningkatkan keinformatifan laba dalam mengkomunikasikan informasi privat. Perilaku manajemen oportunistik dikenal dengan istilah *earnings management*, oleh Heally dan Wahlen (1999:368) didefinisikan sebagai berikut: *earnings management*

terjadi ketika manajemen menggunakan judgment dalam pelaporan keuangan yang dapat merubah laporan keuangan sehingga menyesatkan pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan.

Sugiri (1998) membagi definisi *earnings management* menjadi dua, yaitu:

#### 1. Definisi Sempit

*Earnings management* dalam hal ini hanya berkaitan dengan pemilihan metode akuntansi *earning management* dalam artian sempit ini di definisikan sebagai perilaku manajer untuk "bermain" dengan komponen *discretionary accruals* dalam menentukan besarnya *earnings*.

#### 2. Definisi Luas

*Earnings management* merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit di mana manajer bertanggung jawab, tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut.

Jika Sugiri (1998) memberikan definisi *earnings management* secara teknis, maka Surifah (1999) memberikan pendapatnya mengenai dampak *earning management* terhadap kredibilitas laporan keuangan. Menurut Surifah (1999) *earnings management* dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan apabila digunakan untuk pengambilan keputusan, karena *earnings management* merupakan suatu bentuk manipulasi atas laporan keuangan yang menjadi sarana komunikasi antara manajer dan pihak eksternal perusahaan.

Mengacu pada pendapat Sugiri (1998) dan Surifah (1999) di atas maka *earnings management* dinyatakan dalam perspektif oportunistis. Pada umumnya

studi tentang *earnings management* dinyatakan dalam perspektif oportunistis dibandingkan perspektif efisiensi. Perspektif efisiensi menyatakan bahwa manajer melakukan pilihan atas kebijakan akuntansi untuk memberikan informasi yang lebih baik *cash flow* yang akan datang dan untuk meminimalkan *agency cost* yang terjadi karena konflik kepentingan antara *stakeholder* dan manajer (Jiambalvo (1996) dalam Agnes Utari (2001)).

Scott (2006) berpendapat bahwa ada beberapa faktor yang dapat memotivasi manajer melakukan manajemen laba seperti berikut ini:

1. Rencana bonus (*Bonus scheme*).

Para manajer yang bekerja pada perusahaan yang menerapkan rencana bonus akan berusaha mengatur laba yang dilaporkannya dengan tujuan dapat memaksimalkan jumlah bonus yang akan diterimanya.

2. Kontrak utang jangka panjang (*Debt covenant*).

Ini menyatakan bahwa semakin dekat suatu perusahaan kepada waktu pelanggaran perjanjian utang maka para manajer akan cenderung untuk memilih metode akuntansi yang dapat memindahkan laba periode mendatang ke periode berjalan dengan harapan dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami pelanggaran kontrak utang.

3. Motivasi politik (*Political motivation*).

Ini menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan dengan skala besar dan industri strategis cenderung untuk menurunkan laba guna mengurangi tingkat visibilitasnya terutama saat periode kemakmuran yang tinggi. Upaya ini

dilakukan dengan harapan memperoleh kemudahan serta fasilitas dari pemerintah

4. Motivasi perpajakan (*Taxation motivation*).

Ini menyatakan bahwa perpajakan merupakan salah satu motivasi mengapa perusahaan mengurangi laba yang dilaporkan. Tujuannya adalah dapat meminimalkan jumlah pajak yang harus dibayar

5. Pergantian CEO (*Chic/Executive Officer*).

Biasanya CEO yang akan pensiun atau masa kontraknya menjelang berakhir akan melakukan strategi memaksimalkan jumlah pelaporan laba guna meningkatkan jumlah bonus yang akan mereka terima. Hal yang sama akan dilakukan oleh manajer dengan kinerja yang buruk. Tujuannya adalah menghindarkan diri dari pemecatan sehingga mereka cenderung untuk meminimalkan jumlah laba yang dilaporkan.

6. Penawaran saham perdana (*Initial public offering*).

Menyatakan bahwa pada awal perusahaan menjual sahamnya kepada publik, informasi keuangan yang dipublikasikan dalam prospektus merupakan sumber informasi yang sangat penting. Informasi ini penting karena dapat dimanfaatkan sebagai sinyal kepada investor potensial terkait dengan nilai perusahaan. Guna mempengaruhi keputusan yang dibuat oleh para investor maka manajer akan berusaha untuk menaikkan jumlah laba yang dilaporkan

Berdasarkan uraian di atas secara umum dapat disimpulkan bahwa praktek manajemen laba telah dilakukan di banyak negara, termasuk Indonesia. Banyaknya motivasi manajer ketika melakukan manajemen laba menimbulkan

kesulitan dalam membedakan apakah motivasi manajemen bersifat oportunis ataukah efisien.

### **2.1.3 Mekanisme *Corporate Governance***

*Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) pada tahun 1999 telah menerbitkan dan mempublikasikan *OECD Principles of Corporate Governance*. Prinsip-prinsip tersebut di tuju untuk membantu para negara anggotanya maupun negara lain berkenaan dengan upaya-upaya untuk mengevaluasi dan meningkatkan kerangka kerja hukum, institusional, dan *regulatori corporate governance* dan memberikan pedoman dan saran-saran untuk pasar modal, investor, perusahaan, dan pihak-pihak lain yang memiliki peran dalam mengembangkan *good corporate governance*.

Pilar-pilar yang melandasi prinsip-prinsip yang dikemukakan oleh OECD adalah *fairness* (keadilan), *transparency* (transparansi), *accountability* (akuntabilitas), dan *responsibility* (pertanggung jawaban). *Fairness* berkenaan dengan keadilan dan kesetaraan perlakuan pemegang saham minoritas agar terlindungi dari kecurangan serta perdagangan dan penyalahgunaan oleh orang dalam (*self-dealing* atau *insider wrong doing*). *Transparency* dilakukan melalui penyempurnaan pengungkapan (*disclosure*) informasi kinerja perusahaan secara akurat dan tepat waktu. Akuntabilitas manajemen dilakukan melalui pengawasan efektif berdasarkan keseimbangan kekuasaan pengawas, pengurus, pemegang saham dan auditor. Tanggung jawab perusahaan berkenaan dengan perusahaan sebagai anggota masyarakat untuk menaati hukum dan bertindak sesuai dengan keinginan masyarakat.

Prinsip-prinsip *corporate governance* yang dikemukakan oleh OECD ada lima. Kelima prinsip tersebut adalah:

1. Hak-hak pemegang saham, kerangka kerja *corporate governance* harus melindungi hak-hak pemegang saham.
2. Perlakuan yang adil kepada pemegang saham, *corporate governance* harus meyakinkan adanya kesetaraan perlakuan kepada seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan asing. Seluruh pemegang saham harus memiliki kesempatan untuk mendapatkan perbaikan (*redress*) yang efektivitas penyimpangan dan hak-hak mereka.
3. Peranan *stakeholder* dalam *corporate governance*, *corporate governance* harus mengakui hak-hak *stakeholder* seperti yang ditentukan oleh hukum dan mendorong kerja sama yang aktif antara perusahaan dan *stakeholder* dalam menciptakan kesejahteraan, pekerjaan-pekerjaan, dan kemampuan untuk mempertahankan perusahaan yang sehat secara finansial.
4. Pengungkapan dan transparansi, *corporate governance* harus meyakinkan bahwa pengungkapan yang tepat waktu dan akurat telah dilakukan atas seluruh hal-hal yang material berkenaan dengan perusahaan, termasuk situasi keuangan, kinerja, kepemilikan, dan ketaatan perusahaan (*governance of the company*).
5. Tanggung jawab dewan (direksi), *corporate governance* harus meyakinkan pedoman strategi perusahaan, pemantauan yang efektif pada manajemen oleh dewan, dan akuntabilitas dewan terhadap perusahaan dan pemegang saham.

(Darmawati, 2004)

Prinsip-prinsip ini mengharuskan perusahaan untuk memberikan laporan bukan saja kepada pemegang saham, calon investor, kreditor dan pemerintah saja, akan tetapi juga kepada stakeholder lainnya, seperti masyarakat umum dan karyawan. Laporan ini berfungsi sebagai media pertanggung jawaban perusahaan kepada semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Laporan yang diberikan perusahaan menunjukkan tingkat kinerja yang dicapai oleh perusahaan, dalam pengelolaan sumber daya yang dimiliki untuk memberikan nilai tambah kepada stakeholder.

*Good Corporate Governance* harus memberikan insentif yang tepat untuk dewan direksi dan manajemen dalam rangka mencapai sasaran-sasaran yang ditentukan dari sisi kepentingan perusahaan dan para pemegang saham juga harus dapat memfasilitasi monitoring yang efektif, sehingga mendorong perusahaan untuk menggunakan sumber daya secara efisien.

Berkaitan dengan masalah keagenan, *corporate governance* yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang mereka investasikan. *Corporate governance* berkaitan bagaimana investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri atau menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana atau kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer.

### **2.1.3.1. Komisaris Independen**

Dewan komisaris bertanggung jawab dan mempunyai kewenangan untuk mengawasi kebijakan dan kegiatan yang dilakukan direksi dan manajemen atas pengelolaan sumber daya perusahaan agar dapat berjalan secara efektif, efisien, dan ekonomis dalam rangka mencapai tujuan organisasi, serta memberikan nasihat bilamana diperlukan (Darmawati, 2004). Karena posisinya yang sangat penting dalam perusahaan, kemampuan dan pemahaman komisaris terhadap bidang usaha dan emiten akan sangat mempengaruhi persetujuan dan keputusan yang dibuat, sehingga komisaris harus memiliki dan menguasai latar belakang pendidikan di bidang ekonomi.

Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan, memiliki peranan dalam aktivitas pengawasan. Vafeas (2000) dalam Tarjo (2002) menyatakan bahwa selain kepemilikan manajerial, peran dewan komisaris juga diharapkan dapat meningkatkan kualitas laba dengan membatasi tingkat manajemen laba melalui fungsi monitoring atas pelaporan keuangan. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh dewan komisaris dipengaruhi oleh jumlah atau ukuran dewan komisaris.

Dalam membangun sebuah model *corporate governance*, perusahaan harus memiliki dewan komisaris yang kredibel serta memiliki independensi. Ada beberapa faktor yang harus dicermati (Sugiri, 1998), yaitu :

1. Faktor yang harus ditata pertama kali adalah menentukan jumlah komisaris yang efektif. Jumlah tidak boleh terlalu sedikit karena akan mengganggu

kinerja dewan direksi itu sendiri tetapi juga tidak boleh terlalu banyak karena akan berdampak pada efisiensi.

2. Faktor pendidikan. Di mana tugas-tugas dewan komisaris adalah berkaitan erat dengan hal-hal yang bersifat strategi. Oleh karena itu dukungan latar belakang yang memadai akan sangat menentukan kualitas keahlian, pengetahuan dan pengelolaan informasi sehingga akan berdampak pada kedalaman pengawasan yang diberikan.
3. Faktor pengalaman, di mana anggota komisaris yang memiliki latar belakang pendidikan yang baik akan lebih baik apabila didukung oleh pengalaman yang cukup. Dengan memiliki pengalaman yang cukup maka bobot dari keluasan pandangannya dan ketajaman analisisnya akan menambah kredibilitas anggota komisaris.

Proporsi dewan komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat, dan cepat, serta dapat bertindak secara independen. Menurut pencatatan Peraturan Nomor tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek bersifat Ekuitas di Bursa yaitu jumlah komisaris minimum 30%.

Dalam pola penyelenggaraan perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Perusahaan tercatat wajib memiliki komisaris independen yang jumlah proposionalnya sebanding dengan Jumlah saham yang dimiliki oleh bukan pemegang saham pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris (Darmawati, 2004).

### 2.1.3.2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial dapat diartikan sebagai pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris). Kepemilikan manajerial juga dapat diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan pada akhir tahun untuk masing-masing periode pengamatan. Variabel ini digunakan untuk mengetahui manfaat kepemilikan dalam mekanisme mengurangi konflik keagenan, sehingga masalah keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai seorang pemilik.

Shelter dan Vishny (1986) dalam Siregar, Sylvia. Veronica N.P, dan Utama, Siddharta. (2006) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoritis, jika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jensen dan Meckling, 1976). Sehingga masalah keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik..

Penelitian Warfield et al (1995) dalam Siregar, Sylvia. Veronica N.P, dan Utama, Siddharta. (2006) yang menguji hubungan kepemilikan manajerial dengan *discretionary accrual* dan kandungan informasi laba menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial berhubungan secara negatif dengan *discretionary accrual*.

Hasil penelitian tersebut juga menyatakan bahwa kualitas laba meningkat ketika kepemilikan manajerial tinggi.

Morek, Shieifer dan Vishny (1988) dalam Siregar, Sylvia. Veronica N.P, dan Utama, Siddharta. (2006) menemukan bahwa pada level 0 persen-5 persen terdapat hubungan non linear antara kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan, berhubungan negatif antara 5 persen-25 persen, berhubungan positif antara kepemilikan dengan nilai perusahaan pada level 25 persen-50 persen dan berhubungan negatif pada level lebih dari 50 persen. Hal ini juga didukung penelitian Widyaningdyah, Utari, Agnes (2001) yang menyatakan bahwa hubungan kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan masih bertentangan dan terhadap hubungan *non monotonic*. Di mana pola hubungan *non-monotonic* adalah pola hubungan yang membentuk *non-linear*. Maksudnya kepemilikan manajerial yang rendah terbukti meningkatkan nilai perusahaan dan begitu pula dengan kepemilikan manajerial yang tinggi terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan, tetapi ketika kepemilikan manajerial ada pada level *intermediate* justru dapat menurunkan nilai perusahaan.

#### **2.1.3.3. Kepemilikan Institusional**

Investor institusional yang sering sebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated*) sehingga seharusnya lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan dibanding investor non instusional. Balsam, S E Bartov, et al (2002) menemukan hubungan yang negatif antar *discretionary accrual* yang tidak diekspektasi dengan imbal hasil di sekitar tanggal pengumuman karena investor institusional mempunyai akses atas

sumber informasi yang lebih tepat waktu dan relevan yang dapat mengetahui keberadaan pengelolaan laba lebih cepat dan lebih mudah dibandingkan investor individual.

Hasil penelitian Jiambavo *et al* (1996) menemukan bahwa nilai absolut diskresioner berhubungan negatif dengan kepemilikan institusional. Hasil hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa ada efek *feedback* dari kepemilikan instusional yang dapat mengurangi pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan. Jika pengelolaan laba tersebut efisien maka kepemilikan institusional yang tinggi akan meningkatkan pengelolaan laba tetapi jika pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan bersifat oportunistik maka kepemilikan institusional yang tinggi akan mengurangi *earnings management*.

#### **2.1.3.4. Klasifikasi Akuntan Publik**

Klasifikasi akuntan publik dibentuk sebagai sebuah bagian khusus di perusahaan yang bertugas mengoptimalkan fungsi pengawasan yang sebelumnya merupakan tanggung jawab penuh dari dewan direksi. Peranan klasifikasi akuntan publik diatur melalui surat edaran Bapepam nomor SE-03/PM/2002 dalam surat itu dinyatakan bahwa klasifikasi akuntan publik terdiri dari tiga orang, diketuai oleh komisaris independen perusahaan dengan proporsi 30% dengan terselenggaranya pengelolaan korporasi yang baik.

Klasifikasi akuntan publik yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal (termasuk audit internal) dapat mengurangi sifat oportunistik manajemen yang melakukan manajemen laba (*earning*

*management*) dengan cara mengawasi laporan keuangan dan melakukan pengawasan pada audit eksternal.

Klein, A (2002) memberikan bukti secara empiris bahwa perusahaan yang membentuk klasifikasi akuntan publik independen melaporkan laba dengan kandungan *discretionary accrual* yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membentuk klasifikasi akuntan publik independen. Kandungan *discretionary accrual* tersebut berkaitan dengan kualitas laba perusahaan. Investor, analis dan regulator menganggap klasifikasi akuntan publik memberikan kontribusi dalam kualitas pelaporan keuangan. Klasifikasi akuntan publik meningkatkan integritas dan kredibilitas pelaporan keuangan melalui:

1. Pengawasan atas proses pelaporan termasuk sistem pengendalian internal dan penggunaan prinsip akuntansi berterima umum, dan
2. Mengawasi proses audit secara keseluruhan.

Hasil mengindikasikan bahwa adanya klasifikasi akuntan publik memiliki konsekuensi pada laporan keuangan (Dechow, P, 1995), yaitu:

1. berkurangnya pengukuran akuntansi yang tidak tepat.
2. Berkurangnya pengungkapan akuntansi yang tidak tepat.
3. Berkurangnya tindakan kecurangan manajemen dan tindakan ilegal

Teoh dan Wong (1993) berargumen bahwa klasifikasi akuntan publik berhubungan positif dengan kualitas *earnings* yang diukur dengan *Earnings Response Coefficient* (ERC). Karena pada saat penelitian ini *Big six* telah berubah menjadi *big four*, juga diduga bahwa klien dari auditor *non big four* cenderung lebih tinggi dalam melakukan *earnings management*. Hal ini berarti klasifikasi

akuntan publik berhubungan negatif dengan *earnings management*. Walaupun demikian untuk kasus Indonesia sebagaimana penelitian yang dilakukan. Siregar dan Utama (2006) tidak menemukan pengaruh yang signifikan dengan *earnings management* yang dilakukan perusahaan.

Dari penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa klasifikasi akuntan publik dapat mengurai aktivitas *earnings management* yang selanjutnya akan mempengaruhi kualitas pelaporan keuangan yang salah satunya adalah kualitas laba.

#### **2.1.4 Nilai Perusahaan**

Dalam penilaian perusahaan mengandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan *judgement*. Ada beberapa konsep dasar menilai, yaitu: nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu; nilai harus ditentukan pada harga yang wajar; penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu. Secara umum menurut Slamet Sugiri (1998) bahwa banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, di antaranya adalah

1. Pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earnings ratio*.
2. Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas.
3. Pendekatan deviden antara lain pertumbuhan deviden.
4. Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva.
5. Pendekatan harga saham

Emery dan Firmerty (1997) dalam Slamet Sugiri (1998) mengatakan jika analisis *cash flow* diterapkan dengan benar, maka dapat membantu investor dalam

menentukan nilai perusahaan. Metode *cash flow* dianggap sebagai metode yang paling akurat karena metode ini mencakup semua analisis informasi. Untuk mengerti nilai yang sesungguhnya, seorang penilai harus memiliki pandangan jangka panjang, mengerti arus kas perusahaan dengan baik, dari segi neraca maupun laporan laba rugi, dan mengerti bagaimana membandingkan arus kas untuk masing-masing periode waktu dengan menyesuaikan pada tingkat resiko pada masing-masing periode.

Dalam hubungannya dengan kinerja, laporan keuangan sering dijadikan dasar untuk penilaian kinerja perusahaan. Salah satu jenis laporan keuangan yang mengukur keberhasilan operasi suatu perusahaan pada periode tertentu adalah laporan laba rugi. Akan tetapi, angka laba yang dihasilkan dalam laporan laba rugi sering kali dipengaruhi oleh metode akuntansi yang digunakan, sehingga laba yang tinggi belum tentu mencerminkan kas yang besar. Dalam hal ini, arus kas mempunyai nilai yang lebih untuk menjamin kinerja perusahaan di masa mendatang. Pradhono (2004) dalam Widyaningdyah, Utari, Agnes (2001) menyatakan bahwa arus kas menunjukkan hasil operasi yang dananya telah diterima tunai oleh perusahaan serta dibebani oleh dana yang bersifat tunai dan benar-benar sudah dikeluarkan oleh perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Dalam neraca keuangan, ekuitas menggambarkan total modal perusahaan. Selain itu, nilai pasar bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Penilaian terhadap perusahaan tidak hanya mengacu pada nilai nominal.

Suatu perusahaan dikatakan memiliki nilai yang baik jika kinerja perusahaannya juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai perusahaan tinggi maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan tersebut juga baik. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Brigham, 1996 dalam Wahidahwati, 2002).

*Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Dengan demikian penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menformalisasi hubungan antara nilai perusahaan dan kepemilikan managerial. *Corporate insider* memiliki dorongan untuk menggunakan investasi dan keputusan keuangan yang bersifat lebih menguntungkan mereka. Penerapan dari proyek optimal dan konsumsi akan mengurangi nilai perusahaan dan oleh karena itu variasi dari nilai perusahaan berhubungan langsung dengan kepemilikan saham oleh *corporate insider*.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Penelitian tentang "Peran Praktek *Corporate Governance* Sebagai *Moderating Variable* dari Pengaruh *Earning Management* Terhadap Nilai Perusahaan" oleh Viola Herawaty (2008) membuktikan bahwa variabel *Corporate Governance* mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel komisaris independen dan kepemilikan institusional. Kepemilikan

manajerial akan menurunkan nilai perusahaan sedangkan klasifikasi akuntan publik akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini mengambil populasi perusahaan-perusahaan non keuangan yang telah *listing* di BEI tahun 2004-2006. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda.

Penelitian juga dilakukan oleh Agnes Utari (2002) tentang "Analisis faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap *Earning Management* pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia " di mana variabel yang digunakan adalah reputasi auditor, jumlah dewan direksi, *leverage*, presentasi laba dan *earning management*. Populasi yang diambil adalah perusahaan yang tercatat di BEI sejak tahun 1994 sampai dengan tahun 1997, sedangkan sampel yang diambil sebanyak 55 perusahaan. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan hanya faktor *laverage* yang berpengaruh signifikan terhadap *earning management*.

Penelitian yang dilakukan oleh Darmawati (2003) yang berjudul *Corporate Governance* dan Manajemen Laba: Suatu Studi Empiris" menguji pengaruh *corporate governance* dalam suatu perusahaan terhadap praktek manajemen laba. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 34 perusahaan non perbankan dan keuangan yang terdaftar di BEI dengan menggunakan alat statistik regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa kualitas hubungan perusahaan dengan stakeholder berhubungan negatif dengan praktek manajemen laba.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wedari (2004) yang berjudul "Analisis Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Dan Keberadaan Komite Audit Terhadap Aktivitas Manajemen Laba". Penelitian ini dilakukan untuk mengkaji pengaruh eksternal dan internal dewan komisaris dan keberadaan komite audit terhadap aktivitas manajemen laba. Penelitian ini menggunakan metode diskresioner akrual model Jones yang di modifikasi untuk mengukur manajemen laba. Sampel dipilih dari populasi perusahaan yang sahamnya yang terdaftar dan diperdagangkan di BEJ, berdasarkan kriteria tertentu. Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data *pooling data* dan berhasil mengumpulkan sampel sebanyak 57 perusahaan dengan total observasi selama periode pengamatan dari tahun 1995-2002 adalah sebanyak 456 observasi. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa proporsi dewan komisaris dan keberadaan komite audit mampu mengurangi aktivitas manajemen laba.

Tabel 2.1  
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Hasil Penelitian
1	Herawaty (2008)	variabel <i>Corporate Governance</i> mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel komisaris independen dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan sedangkan klasifikasi akuntan publik akan meningkatkan nilai perusahaan.
2	Agnes Utari (2002)	Hasil penelitian menunjukkan hanya faktor <i>leverage</i> yang berpengaruh signifikan terhadap <i>earning management</i> .

3	Darmawati (2003)	Kualitas hubungan perusahaan dengan stakeholder berhubungan negatif dengan praktek manajemen laba.
4	Wedari (2004)	Proporsi dewan komisaris dan keberadaan komite audit mampu mengurangi aktivitas manajemen laba.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

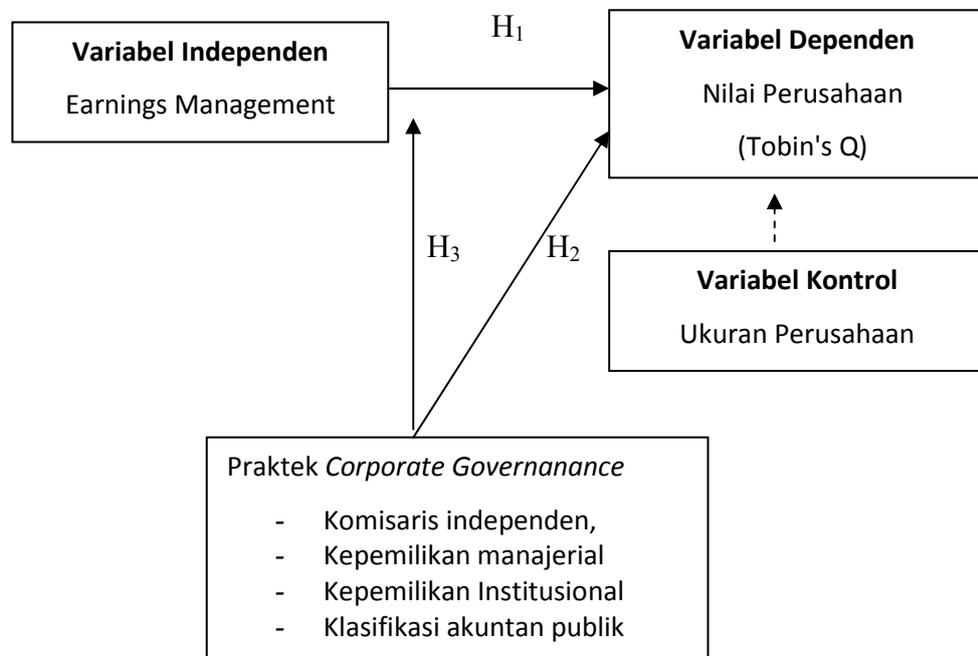
Perspektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan untuk memahami isu *corporate governance* dan *earnings management*. Adanya pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara *principal* dan agen. Jensen dan Meckling (1976), Watts & Zimmerman (1986) menyatakan bahwa laporan keuangan yang dibuat dengan angka-angka akuntansi diharapkan dapat meminimalkan konflik di antara pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan laporan keuangan yang dilaporkan oleh agen sebagai pertanggung jawaban kinerjanya, *principal* dapat menilai, mengukur dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya serta sebagai dasar pemberian kompensasi kepada agen.

*Corporate governance* yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberi keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang mereka investasikan. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi investor, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/ menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana /kapital yang telah

ditanamkan oleh investor dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengendalikan para manajer (Shieifer dan Vishny 1997).

Berdasarkan argumen tersebut maka kerangka pemikiran yang dapat dilihat sebagai berikut:

Gambar2.1  
Kerangka Pemikiran Hubungan antara Variabel



## 2.4 Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1 *Earning Management* dan Nilai Perusahaan

Para manajer memiliki fleksibilitas untuk memilih beberapa alternatif dalam mencatat transaksi sekaligus memilih opsi-opsi yang ada dalam perlakuan akuntansi. Fleksibilitas ini' digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengelola laba. Perilaku manajemen yang mendasari lahirnya manajemen laba

adalah perilaku *opportunistic* manajer dan *efficient contracting*. Sebagai perilaku *opportunistic*, manajer memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi dan hutang dan *political cost* (Scott, 2006).

Perilaku oportunis ini direfleksikan dengan melakukan rekayasa keuangan dengan menerapkan *income increasing* atau *income decreasing discretionary accrual*. Sedangkan sebagai *efficient contracting* yaitu meningkatkan keinformatifan laba dalam mengomunikasikan informasi privat. Perilaku manajemen oportunis dikenal dengan istilah *earnings management*, oleh Heally dan Wahlen (1999:368) didefinisikan sebagai berikut:

*earnings management terjadi ketika manajemen menggunakan judgment dalam pelaporan keuangan yang dapat merubah laporan keuangan sehingga menyatukan pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan.*

Salah satu alternatif yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika rasio-q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio-q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Jadi rasio-q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Copeland (2002), Lindenberg dan Ross (1981) yang dikutip oleh Darmawati (2004), menunjukkan bagaimana rasio-q dapat diterapkan pada masing-masing perusahaan. Mereka menemukan bahwa beberapa perusahaan dapat mempertahankan rasio-q yang lebih besar dan satu. Teori ekonomi mengatakah bahwa rasio-q yang lebih besar dari satu akan menarik arus sumber daya dan kompetisi baru sampai rasio-q mendekati satu. Sering kali sukar untuk menentukan apakah rasio Q yang tinggi mencerminkan superioritas manajemen atau keuntungan dari dimilikinya hak paten.

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibanding pemilik sehingga menimbulkan kesenjangan informasi. Kondisi ini sering disebut dengan asimetri informasi (*information asymmetric*). Dengan adanya asimetri informasi, menyebabkan prinsipal tidak dapat mengetahui kondisi yang sebenarnya, sehingga manajer dapat memanfaatkan fleksibilitas yang diberikan standar akuntansi untuk melakukan manajemen laba. Manajer melakukan manajemen laba untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pada mulanya nilai perusahaan memang meningkat pada periode tertentu, namun sebenarnya manajemen laba dapat menurunkan nilai perusahaan pada masa yang akan datang.

Dari uraian tersebut menghasilkan hipotesis:

Hipotesis 1: *Earnings management* berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan.

#### **2.4.2 Corporate Governance dan Nilai Perusahaan**

Dalam perspektif teori agensi, agen yang *risk adverse* dan cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* dari investasi yang tidak meningkatkan nilai perusahaan ke alternatif investasi yang lebih menguntungkan. Permasalahan agensi akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan *resources* perusahaan, baik dalam bentuk investasi yang tidak layak maupun dalam bentuk *shirking*. *Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Dengan demikian, penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Silveira dan Bairos (2006) meneliti pengaruh kualitas *corporate governance* terhadap nilai pasar atas 154 perusahaan Brazil yang terdaftar di bursa efek pada tahun 2002. Mereka membuat suatu *governance index* sebagai ukuran atas kualitas *corporate governance*.

Sedangkan ukuran untuk *market value* perusahaan adalah dengan menggunakan dua variabel yaitu Tobin's Q dan PBV. Temuan yang diperoleh menunjukkan adanya pengaruh kualitas CG yang positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan Black, Jang, and Kim (2003) membuktikan bahwa *corporate governance index* secara keseluruhan merupakan hal penting dan menjadi salah satu faktor penyebab yang dapat menjelaskan nilai pasar bagi perusahaan-perusahaan independen di Korea. Johnson et al (2000) memberikan bukti bahwa rendahnya kualitas *corporate governace* dalam suatu negara

berdampak negatif pada pasar saham dan nilai tukar mata uang negara bersangkutan pada masa krisis di Asia. Dengan ukuran variabel *corporate governance* yang digunakan seperti La Porta et al (1998) yang terdiri *dan judicial efficiency, corruption, rule of law, enforceable minority shareholder rights, antidirector rights, creditor rights* dan *accounting standards*, menunjukkan bahwa variabel-variabel *corporate* lebih bisa menjelaskan variasi perubahan nilai tukar mata uang dan kinerja pasar modal, dibanding dengan variabel-variabel makro.

Klapper dan Love (2002) menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on assets (ROA)* dan *Tobin 's Q*. Penemuan penting lainnya adalah bahwa penerapan *corporate governance* di tingkat perusahaan lebih memiliki arti dalam negara berkembang dibandingkan dalam negara maju. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang baik akan memperoleh manfaat yang lebih besar di negara-negara yang lingkungan hukumnya buruk. Dari Uraian tersebut menghasilkan hipotesis:

Hipotesis 2: Praktek *corporate governance* berpengaruh positif baik secara bersama-sama maupun parsial terhadap Nilai perusahaan.

#### **2.4.3 Mekanisme *Corporate Governance* dan *Earnings Manajement***

Dengan alasan meningkatkan nilai perusahaan, manajemen melakukan tindakan oportunistik dengan melakukan *earnings management*. Oleh karena itu adanya praktek *corporate governance* di perusahaan akan membatasi *earnings management* karena adanya mekanisme pengendalian dalam perusahaan tersebut.

Praktek *corporate governance* dapat diproksi dengan komisaris independen, kepemilikan managerial, kepemilikan institusional dan klasifikasi akuntan publik.

#### **2.4.3.1 Kepemilikan Institusional**

Investor institusional yang sering sebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated*) sehingga seharusnya lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan dibanding investor *non instusional*. Balsam et al (2002) menemukan hubungan yang negatif antar *discretionary accrual* yang tidak diekspektasi dengan imbal hasil di sekitar tanggal pengumuman karena investor institusional mempunyai akses atas sumber informasi yang lebih tepat waktu dan relevan yang dapat mengetahui keberadaan pengelolaan laba lebih cepat dan lebih mudah dibandingkan investor individual.

Hasil penelitian Jiambavo et al (1996) menemukan bahwa nilai absolut diskresioner berhubungan negatif dengan kepemilikan institusional. Hasil-hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa ada efek *feedback* dari kepemilikan instusional yang dapat mengurangi pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan. Jika pengelolaan laba tersebut efisien maka kepemilikan institusional yang tinggi akan meningkatkan pengelolaan laba tetapi jika pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan bersifat oportunistik maka kepemilikan institusional yang tinggi akan mengurangi *earnings management*.

Berdasarkan uraian diatas menghasilkan hipotesis :

- . Hipotesis 3a : Pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan diperlemah dengan adanya kepemilikan institusional.

#### 2.4.3.2 Kepemilikan Manajerial

Jensen dan Meckling (1976) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham. Penelitian mereka menemukan bahwa kepentingan manajer dengan pemegang saham eksternal dapat disatukan jika kepemilikan saham oleh manajer diperbesar sehingga manajer tidak akan memanipulasi laba untuk kepentingannya.

Dalam kepemilikan saham yang rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat (Shieifer dan Vishny 1986). Watfield et al (1995) dalam penelitiannya yang menguji kepemilikan manajerial dengan *discretionary accrual* dan kandungan informasi laba menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial berhubungan dengan negatif dengan *discretionary accrual*.

Demikian halnya penelitian oleh Midiastuty dan Machfoedz (2003) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme yang dapat membatasi perilaku oportunistik manajer dalam bentuk *earnings management*, walaupun Wedari (2004) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial juga memiliki motif lain. Dalam penelitian ini mengacu pada teori yang ada yang menyatakan kepemilikan manajerial dapat berfungsi sebagai mekanisme *corporate governance* sehingga dapat mengurangi tindakan manajer dalam memanipulasi laba, Hal ini berarti kepemilikan manajerial berhubungan negatif dengan *earnings management*.

Berdasarkan uraian diatas menghasilkan hipotesis :

Hipotesis 3b : Pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan diperlemah dengan adanya kepemilikan manajerial.

#### **2.4.3.3 Klasifikasi Akuntan Publik**

Teoh dan Wong (1993) berargumen bahwa klasifikasi akuntan publik berhubungan positif dengan kualitas *earnings* yang diukur dengan *Earnings Response Coefficient* (ERC). Karena pada saat penelitian ini *Big six* telah berubah menjadi *big four*, juga diduga bahwa klien dari auditor *non big four* cenderung lebih tinggi dalam melakukan *earnings management*. Hal ini berarti klasifikasi akuntan publik berhubungan negatif dengan *earnings management*. Dalam penelitian yang dilakukan Meutia (2004) menyatakan bahwa perusahaan yang diaudit oleh KAP BIG 5 memiliki *absolute discretionary accruals* yang lebih rendah dibandingkan dengan KAP Non Big 5. Hal ini membuktikan bahwa KAP Big 5 lebih berkualitas dalam mendeteksi adanya *earnings management* dalam suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas menghasilkan hipotesis :

Hipotesis 3c : Pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan diperlemah dengan adanya klasifikasi akuntan publik.

#### **2.4.3.4 Komisaris Independen**

K-lein (2002) dalam penelitiannya membuktikan bahwa besarnya *discretionary accrual* lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki klasifikasi akuntan publik yang terdiri dari sedikit komisaris independen dibanding perusahaan yang mempunyai klasifikasi akuntan publik yang terdiri banyak komisaris independen. Hal ini mendukung penelitian Dechow *et al* (1996) bahwa

perusahaan memanipulasi laba lebih besar kemungkinannya apabila memiliki dewan komisaris yang didominasi oleh manajemen dan lebih besar kemungkinannya memiliki *Chief Executive Officer (CEO)* yang merangkap menjadi *chairman of board*. Hal ini berarti tindakan memanipulasi akan berkurang jika struktur dewan direksi berasal dari luar perusahaan. Jika fungsi independensi dewan direksi cenderung lemah, maka ada kecenderungan terjadinya moral hazard yang dilakukan oleh para direktur perusahaan untuk kepentingannya melalui pemilikan perkiraan-perkiraan akrual yang berdampak pada manajemen laba dan konsisten dengan Wedari (2004) yang menyimpulkan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *discretionary accruals*.

Perusahaan yang menyelenggarakan sistem *corporate governance* diyakini akan membatasi pengelolaan laba yang oportunistik. Oleh sebab itu, semakin tinggi klasifikasi akuntan publik, semakin tinggi proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, semakin kecil kemungkinan *earnings management* dilakukan. Hubungan negatif antara *corporate governance* dan *earnings management* ini dapat memperlemah pengaruh antara *earnings management* dan nilai perusahaan.

Dari uraian di atas menghasilkan hipotesis:

Hipotesis 3d : Pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan diperlemah dengan adanya komisaris independen.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional**

Variabel adalah apapun yang membedakan atau membawa variasi pada nilai (Sekaran, 2006). Dalam penelitian ini digunakan berbagai variabel yang digunakan untuk melakukan analisis data. Variabel tersebut terdiri dari variabel *dependent*, variabel *independent*, variabel moderating, dan variabel kontrol. Variabel *independent* dalam penelitian ini adalah *earnings management*, sedangkan variabel *dependent* adalah nilai perusahaan. Variabel moderating dalam penelitian ini adalah corporate governance dan variabel kontrol adalah ukuran perusahaan.

##### **3.1.1 Variabel Independent**

Variabel *independent* merupakan variable bebas yang tidak dipengaruhi oleh variable apapun. Variabel *independen* merupakan variabel yang mempengaruhi variable *dependent*. Variabel *independent* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *earning management* yang dipromosikan dengan *discretionary accrual*. Menurut Surifah (1999) *earnings management* dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan apabila digunakan untuk pengambilan keputusan, karena *earnings management* merupakan suatu bentuk manipulasi atas laporan keuangan yang menjadi sarana komunikasi antara manajer dan pihak eksternal perusahaan. *Earnings management* diproksikan dengan menggunakan *discretionary accrual*. Dalam penelitian ini untuk mengurangi besarnya

*discretionary accrual* dihitung dengan menggunakan model Kasznik (1999). Model Jones dan modifikasi model Jones belum diyakini dapat memisahkan komponen akrual non diskresioner dan akrual diskresioner dengan tepat, karena model Jones dan modifikasinya mempunyai nilai *adjusted R<sup>2</sup>* yang rendah. Sehingga ada kemungkinan kesalahan pengklasifikasian akrual non diskresioner dan akrual diskresioner (Siregar dan Utama, 2005).

*Discretionary accrual* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$ACCR_{it} = EARN - CFO \dots\dots\dots(1)$$

$$ACCR_{it} = NDA_{it} + DA_{it} \dots\dots\dots(2)$$

Nilai total akrual diestimasi dengan menggunakan persamaan regresi sebagai berikut:

$$ACCR_{it} = \alpha_0 + [\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}] \alpha_1 + \alpha_2 PPE_{it} + \Delta CFO_{it} \alpha_3 + e_{it} \dots\dots\dots(3)$$

Akrual non diskresioner (NDA) adalah *fitted value* dari persamaan di atas sedangkan akrual diskresioner (DAC) adalah nilai residunya.

$$NDA_{it} = \alpha_0 + [\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}] \alpha_1 + \alpha_2 PPE_{it} + \Delta CFO_{it} \alpha_3 \dots\dots\dots(4)$$

$$DA_{it} = ACCR_{it} - NDA_{it} \dots\dots\dots(5)$$

Dimana:

- ACCR = Total accrual
- EARN = Laba bersih
- CFO = Arus kas dari kegiatan operasi
- NDA = Non discretionary accrual
- DA = Discretionary accrual

- DREV = Perubahan pendapatan dari tahun t-1 ke tahun t ( $REV_t - REV_{t-1}$ )
- DREC = Perubahan nilai bersih piutang dari tahun t-1 ke tahun t ( $REC_t - REC_{t-1}$ )
- DCFO = Perubahan arus kas operasi dari tahun t-1 ke tahun t ( $CFO_t - CFO_{t-1}$ )
- PPE = Nilai kotor aktiva tetap pada tahun t

### 3.1.2 Variabel Dependent

Variabel *dependent* merupakan variable terikat dan dipengaruhi oleh variabel lainnya (Ghozali, 2005). Variabel *dependent* yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan gambaran dari kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan maka dapat menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Dalam neraca keuangan, ekuitas menggambarkan total modal perusahaan. Selain itu, nilai pasar bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan variabel dependent yang dapat diukur dengan menggunakan rumus Tobin's Q, dengan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan :

Q = Nilai perusahaan

MVE = Nilai Pasar Ekuitas (*Equity Market Value*), diperoleh dengan harga saham penutupan dikalikan dengan jumlah saham yang beredar.

D = Nilai buku dari total hutang

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

### **3.1.3 Variabel Moderating**

Variabel moderating merupakan variabel yang mempengaruhi hubungan antara variabel *dependent* dengan variabel *independent* (Ghozali, 2005). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel moderating antara *earnings management* dengan nilai perusahaan adalah *corporate governance*.

*Corporate governance* merupakan suatu susunan aturan yang menentukan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan stakeholders internal dan eksternal lainnya sesuai dengan hak dan tanggung jawabnya (FGCI, 2005). Mekanisme *corporate governance* dalam penelitian ini adalah komisaris independen, kepemilikan majerial, kepemilikan konstitusional dan kalsifikasi akuntan publik.

#### **3.1.3.1 Komisaris Independen**

Peran dewan komisaris independen dapat meningkatkan kualitas laba dengan membatasi tingkat manajemen laba melalui fungsi monitoring atas pelaporan keuangan. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh dewan komisaris dipengaruhi oleh jumlah atau ukuran dewan komisaris.

Komisaris independen yang memiliki sekurang-kurangnya 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota komisaris, berarti telah memenuhi pedoman *good corporate governance* guna menjaga independensi, pengambilan keputusan yang efektif, tepat, dan cepat.

### **3.1.3.2 Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial dapat diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan pada akhir tahun untuk masing-masing periode pengamatan. Apabila kepemilikan saham oleh manajerial tinggi maka kemungkinan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer (*earnings management*) akan menurun. Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial diukur dengan *dummy variable*, apabila ada kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka akan dinilai satu jika tidak maka nol.

### **3.1.3.3 Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Kepemilikan institusional yang tinggi dapat menggantikan atau memperkuat fungsi monitoring dan dewan komisaris oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan kepemilikan oleh investor institusional merupakan mekanisme alternatif dalam *corporate governance* (Warhani, 2008). Investor institusional mencakup bank, dana pensiun, perusahaan asuransi, dan lembaga keuangan lainnya. Kepemilikan institusional dihitung dengan jumlah lembar saham yang

dimiliki oleh investor institusional dibagi dengan total jumlah lembar saham yang beredar.

#### **3.1.3.4 Klasifikasi Akuntan Publik**

Audit merupakan suatu proses untuk mengurangi ketidak selarasan informasi yang terdapat antara manajer dan para pemegang saham dengan menggunakan pihak luar untuk memberikan pengesahan terhadap laporan keuangan (Meutia, 2004). Kualitas audit merupakan hal yang harus diperhatikan oleh auditor dalam proses pengauditan. Klasifikasi akuntan publik dalam penelitian ini menggunakan *dummy variable*. Jika perusahaan diaudit oleh KAP Big 4 maka akan dinilai satu, sedangkan jika tidak diaudit oleh KAP Big 4 maka nilainya nol. Banyak penelitian menemukan klasifikasi akuntan publik berkorelasi positif dengan kredibilitas auditor dan berkorelasi negatif dengan kesalahan laporan keuangan. Laporan keuangan yang berkualitas merupakan salah satu elemen penting dari *corporate governance*. Kategori KAP Big 4 di Indonesia, yaitu:

1. KAP Price Waterhouse Coopers, yang berkerjasama dengan KAP Drs. Hadi Susanto dan rekan, dan KAP Haryanto Sahari.
2. KAP KPMG (Klynveld peat Marwick Goerdeler), yang bekerjasama dengan KAP Sidharta-Shidarta dan Wijaya.
3. KAP Ernest and Young, yang bekerjasama dengan KAP Drs. Sarwoko dan Sanjoyo, Prasetyo Purwanto.

4. KAP Deloitte Touche Thomatsu, yang bekerjasama dengan KAP Drs. Hans Tuanoka dan Osaman Bing Satrio.

#### **3.1.4 Variabel Kontrol**

Variabel kontrol adalah variabel bebas yang dalam pelaksanaan penelitian tidak dimasukkan sebagai variabel bebas tetapi justru keberadaannya dikendalikan (dikontrol). Dengan mengendalikan beberapa variabel tersebut, maka pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat merupakan pengaruh yang bersih (murni) dan variabel yang dikendalikan tersebut tidak lagi mencemari variabel terikatnya. (Zainal, 2009). Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) diproksikan berdasarkan *tottal asset* yang terdapat di dalam laporan keuangan perusahaan sampel. Untuk mendapatkan hasil total asset yang lebih baik dan valid, maka langkah untuk mengatasinya adalah melakukan transformasi data mentah menjadi data yang merupakan nilai logaritma natural dari data itu sendiri ( $\ln Total\ asset$ ).

#### **3.2. Populasi dan Sampel**

Populasi adalah sekelompok subjek yang hendak dikenai generalisasi hasil penelitian yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu untuk dipelajari dan kemudian disimpulkan (Azwar, 2000: 77). Populasi penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel adalah bagian dari populasi yang harus memiliki karakteristik populasi dan sesuai dengan tujuan penelitian (Azwar, 2000:79). Sampel dalam

penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur untuk periode pengamatan 2005-2008.

Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan non keuangan yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 sampai dengan 2008.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan 2005, 2006, 2007 dan 2008. Proses pengambilan dilakukan secara *purposive*
3. Perusahaan yang memiliki data mengenai Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Klasifikasi Akuntan Publik.
4. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam bentuk rupiah.

Periode dalam penelitian ini dibatasi antara tahun 2005 sampai 2008 dengan harapan akan diperoleh akurasi hasil penelitian. Data *time series* sebanyak empat tahun sedangkan data antar ruang (*cross section*) diambil dari seluruh perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, kecuali perusahaan perbankan dan perusahaan asuransi, serta perusahaan yang memenuhi kriteria di atas. Perusahaan perbankan dan asuransi dalam penelitian ini tidak dijadikan sampel karena adanya *predominance aset* (aset dominan) pada neraca, selain itu jalur normal dari bisnis perusahaan keuangan adalah menghubungkan antara unit surplus dan unit defisit ([www. tiaphari. com](http://www.tiaphari.com)).

### **3.3 Jenis dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder, yaitu data kuantitatif yang diperoleh dari situs bursa efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Data tersebut berupa laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Laporan keuangan bermanfaat dalam pengambilan keputusan mengenai perusahaan, baik bagi manajemen ataupun bagi pihak *stakeholders*.

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Metode yang digunakan dalam pengumpulan data ini merupakan data dokumentasi. Dokumentasi adalah penelitian arsip yang memuat kejadian masa lalu (Indriantoro dan Supomo, 1999). Pengumpulan data dokumentasi dilakukan dengan kategori dan klasifikasi data-data tertulis yang berhubungan dengan masalah penelitian, baik dari sumber dokumen, buku-buku, koran, majalah dan sebagainya. Pengumpulan data ini bertujuan untuk memperoleh data perusahaan mengenai *corporate governance* dan data lainnya.

### **3.5 Metode Analisis**

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif adalah bentuk analisa yang menggunakan angka-angka dan dengan perhitungan statistik untuk menganalisis suatu hipotesis dan memerlukan beberapa alat analisis. Bila serangkaian observasi atau pengukuran

data dalam angka-angka, maka pengumpulan angka-angka hasil observasi atau pengukuran sedemikian itu dinamakan data kuantitatif (Anto, Dajan 1996).

Analisis kuantitatif dapat dipergunakan untuk membantu memecahkan masalah dengan alat bantu yang berhubungan dengan statistik dan matematika sehingga keputusan yang dihasilkan dapat dipertanggungjawabkan (Supranto, 1998). Analisa data kuantitatif dengan cara mengumpulkan data yang sudah ada kemudian mengolahnya dan menyajikannya dalam bentuk tabel, grafik, dan dibuat analisis agar dapat ditarik kesimpulan sebagai dasar pengambilan keputusan. Untuk mempermudah dalam menganalisis digunakan SPSS (*Statistical Package for Social Science*), yaitu software yang berfungsi untuk menganalisis data dan melakukan perhitungan statistik baik parametrik maupun non parametrik dengan basis Windows (Imam Ghozali, 2005). Teknik analisis statistika yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif dan regresi linier berganda.

Metode analisis yang digunakan adalah metode regresi berganda. Dalam melakukan analisis regresi berganda, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik agar memenuhi sifat estimasi regresi bersifat BLUES (*Best Linear Unbiased Estimator*).

### **3.5.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum ,range, kurtoses dan skewness (kemencengan distribusi). Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gamabaran mengenai mekanisme

*corporate governance*, manajemen laba dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **3.5.2 Uji Asumsi Klasik**

Sebelum dilakukan perhitungan statistik regresi berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama, maka diadakan pengujian asumsi klasik. Menurut Imam Ghozali (2005) uji asumsi klasik terdiri dari:

#### **3.5.2.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2005). Model regresi yang baik adalah memiliki data berdistribusi normal. Untuk menguji apakah terdapat distribusi yang normal atau tidak dalam model regresi maka digunakanlah uji *kolmogorof-smirnov* dan analisis grafik. Dalam uji ini, jika dihasilkan taraf signifikansi lebih besar dari 5%, hal ini berarti data yang akan diolah memiliki distribusi normal, sebaliknya jika taraf signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari 5%, maka data tidak terdistribusi secara normal. Selain itu juga digunakan analisis grafik, dalam grafik yang dihasilkan jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas data, sebaliknya jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

#### **3.5.2.2 Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. 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. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut (Ghozali, 2005) :

1. Nilai  $R^2$  yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
2. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas. Tidak adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dari multikolinieritas. Multikolinieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.
3. Multikolinieritas dapat juga dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:
  - (1) Jika nilai tolerance di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, maka tidak terjadi masalah multikolinieritas, artinya model regresi tersebut baik.
  - (2) Jika nilai tolerance lebih kecil dari 0,1 dan nilai VIF di atas 10, maka terjadi masalah multikolinieritas, artinya model regresi tersebut tidak baik.

### **3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi tidak terjadi kesamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, metode yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas menggunakan uji white. Uji white dapat dilakukan dengan meregresikan residual kuadrat dengan variabel *independent*, variabel independent kuadrat dengan perkalian variabel *independent*.

### **3.5.2.4 Uji Autokorelasi**

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan Uji Durbin Watson (DW Test). Uji ini hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel bebas.

### **3.5.3 Analisis Regresi Berganda**

Analisis regresi berganda dimaksudkan untuk menguji pengaruh simultan dari beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Analisis regresi

digunakan oleh peneliti apabila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik-turunnya) variabel dependen, dan apabila dua atau lebih variabel independen sebagai prediktor dimanipulasi atau dinaik turunkan nilainya (Sugiyono, 2002:90). Analisis regresi dapat memberikan jawaban mengenai besarnya pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependennya.

Dalam penelitian ini model regresi berganda yang akan dikembangkan adalah sebagai berikut :

$$Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 EM_{it} + \alpha_2 UP_{it} \dots\dots\dots \text{model regresi I}$$

$$Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 KomInd_{it} + \alpha_2 KepMan_{it} + \alpha_3 KA_{it} + \alpha_4 KepIns_{it} + \alpha_5 Up_{it} \dots\dots\dots \text{model regresi II}$$

$$Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 EM_{it} + \alpha_2 KomInd_{it} + \alpha_3 KepMan_{it} + \alpha_4 KA_{it} + \alpha_5 KepInst_{it} + \alpha_6 EM * KomInd_{it} + \alpha_7 EM * KepMan_{it} + \alpha_8 EM * KA_{it} + \alpha_9 EM * KepInst_{it} + \alpha_{10} UP_{it} \dots\dots\dots \text{model regresi III}$$

Keterangan :

- EM = *Earnings management* diproksi dengan akrual abnormal (DA).
- KomInd = Persentase komisaris independen dibanding total dewan komisaris yang ada
- KepMan = Kepemilikan manajerial = *dummy variable* dengan nilai 1 jika ada kepemilikan manajerial dan 0 sebaliknya
- KA = Klasifikasi Auditor Publik = *dummy variabel* dengan nilai 1 jika diaudit oleh KAP Big 4 dan 0 sebaliknya
- KepIns = Kepemilikan institusional = berapa besar presentase Kepemilikan Institusional dalam struktur saham perusahaan

- Q = Tobin's Q = proksi dari inflasi perusahaan
- Up = Ukuran perusahaan diproksi dengan log natural nilai pasar ekuitas perusahaan pada akhir tahun, yaitu jumlah saham beredar pada akhir tahun dikalikan dengan harga pasar saham akhir tahun.

### 3.5.4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk memperoleh gambaran mengenai hubungan antara variabel independen dengan variabel *dependent*. Variabel *dependent* dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel *independent* dalam penelitian ini adalah *earnings management*.

#### 3.5.4.1. Uji Statistik t

Uji t digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara linier antara variabel bebas dan variabel tergantung.

- a. Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$ , artinya tidak ada pengaruh antara variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat.
- b. Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$ , artinya ada pengaruh antara variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat.

Uji t dapat dilakukan hanya dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel yang terdapat pada output hasil analisis regresi yang menggunakan versi 12.0. jika angka signifikansi t lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05) maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

#### **3.5.4.2. Uji Statistik F**

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara keseluruhan dan pengaruh variabel bebas secara bersama-sama.

- a. Apabila  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak artinya tidak ada pengaruh antara variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat.
- b. Apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak artinya ada pengaruh antara variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat.

Uji F dapat dilakukan hanya dengan melihat nilai signifikansi F yang terdapat pada output hasil analisis regresi yang menggunakan versi 12.0. jika angka signifikansi F lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05) maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan.

#### **3.5.4.3 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) ini digunakan untuk menggambarkan kemampuan model menjelaskan variasi yang terjadi dalam variabel dependen (Ghozali, 2005). Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dinyatakan dalam persentase. Nilai koefisien korelasi ( $R$ ) ini berkisar antara  $0 < R < 1$ .

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Hasil Penelitian

##### 4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan untuk periode 2005 - 2008. Sedangkan untuk pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Secara terperinci proses pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.1**  
**Penentuan Jumlah Sampel**

<b>KETERANGAN</b>	<b>JUMLAH</b>
Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2005-2008	160
Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan secara utuh	(26)
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan	(11)
Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tidak dalam bentuk rupiah	(4)
Perusahaan yang datanya tidak memenuhi kriteria penelitian	(29)
<b>Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel</b>	<b>90</b>

Sumber : ICMD, 2008

Berdasarkan data dalam tabel 4.1 terlihat bahwa jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2005 sampai 2008 sebanyak 160 perusahaan. Dari 160 perusahaan tersebut terdapat 26 perusahaan yang tidak secara utuh menyajikan laporan keuangannya. Selain itu ada 4 (empat) perusahaan yang menyajikan laporan keuangannya tidak dalam bentuk rupiah. Sedangkan perusahaan yang datanya tidak memenuhi kriteria pengambilan sampel sebanyak 29 perusahaan. Dan perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama periode tersebut sebanyak 11 perusahaan. Berdasarkan perhitungan tersebut diperoleh jumlah sampel sebanyak 90 perusahaan yang memenuhi kriteria yang ditentukan. Dengan penggabungan data penelitian selama 4 tahun dalam satu analisis, maka jumlah observasi dalam penelitian adalah 360 data observasi.

## **4.2. Analisis Data**

### **4.2.1 Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan nilai maksimum, minimum dan rata-rata masing-masing variabel penelitian yang digunakan. Alat yang digunakan untuk mendeskripsikan variabel dalam penelitian ini adalah nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi.

Dalam penelitian ini hasil analisis deskriptif disajikan pada tabel 4.2 sebagai berikut :

**Tabel 4.2**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobins_Q	360	.18	12.35	2.4621	2.18479
EM	360	5.43	16.76	12.4351	1.79088
KomInd	360	.14	1.00	.3770	.11820
KepMan	360	.00	1.00	.5972	.49114
KA	360	.00	1.00	.5167	.50042
KepIns	360	.00	122.30	67.2144	24.04023
Up	360	23.91	32.02	27.3498	1.50587
Valid N (listwise)	360				

Sumber : *Output SPSS*, 2010

Nilai-nilai statistik data awal dalam proses pengolahan belum menghasilkan data yang berdistribusi normal, sehingga beberapa data outlier dikeluarkan dari analisis. *Outlier* adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk variabel tunggal atau kombinasi (Ghozali, 2005). *Outlier* perlu dibuang jika data *outlier* tidak menggambarkan observasi dalam populasi. Deteksi terhadap adanya *outlier* dapat dilakukan dengan menentukan nilai ambang batas yang akan dikategorikan sebagai *outlier* dengan cara mengkonversikan data penelitian kedalam *standard score* atau yang biasa disebut *z-score* (Ferdinand, 2005). *Z-score* memiliki nilai means (rata-rata) sama dengan nol dan standart deviasi sama dengan satu. Untuk kasus sampel kecil (kurang dari 80), maka standart scorenya sama dengan  $\pm 2,5$  dinyatakan sebagai outlier. Untuk sampel besar standar skornya dinyatakan lebih besar dari 2,5 atau antara 3 sampai 4 standar deviasinya tergantung dari besarnya sampel (Ghozali, 2005). Berikut merupakan statistik deskriptif untuk data yang sudah normal.

**Table 4.3**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Q	235	,348515	1,659236	,94798049	,241032161
EM	235	-,597592	,492583	,05278931	,110710011
UP	235	24,045456	32,022255	27,33178	1,401422165
Kom_Ind	235	,14	,80	,3596	,09200
Kep_Man	235	0	1	,66	,475
KA	235	0	1	,49	,501
Kep_Inst	235	,00	98,04	54,9397	31,71765
Valid N (listwise)	235				

Berdasarkan tabel statistik deskriptif diatas jumlah data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah 235 observasi setelah mengeluarkan data outlier sebanyak 125 observasi. Nilai perusahaan (Tobins Q) menunjukkan rata-rata sebesar 0,9479 dengan standar deviasi sebesar 0,241. Nilai perusahaan yang menekatlebih kecil dari 1 menunjukkan kurang besarnya pertumbuhan perusahaan yang didasarkan pada nilai pasar saham perusahaan. Hal ini berarti bahwa rata-rata nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan sampel dianggap tidak menarik, karena rasio Q dibawah satu. Pada umumnya investor lebih memilih perusahaan yang memiliki nilai rasio Q diatas satu, karena hal itu menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi.

Variabel *earnings management* (EM) menunjukkan nilai minimum adalah -0,5975 (mendekati 0) dan nilai maksimum sebesar 0,492. Nilai rata-rata *earnings management* adalah sebesar 0,0527 sedangkan standar deviasinya sebesar 0,1107. Hal tersebut menunjukkan bahwa perilaku *earning management* yang relatif rendah (rata-rata dibawah 1) dengan variasi yang lebih rendah (lebih rendah dari nilai mean). Nilai *earnings management* yang mendekati 0 menunjukkan bahwa

perusahaan sampel selalu melakukan *earnings management* dalam mencatat dan menyusun informasi keuangan dengan pola pemerataan laba (*income smoothing*).

Variabel Ukuran perusahaan (UP) dalam hal ini menunjukkan nilai total asset yang ditransformasikan dalam bentuk logaritma natural. Nilai minimum yang dimiliki oleh variabel ukuran perusahaan adalah 24,045 dan dengan nilai maksimum sebesar 32,022. Sedangkan nilai rata-rata ukuran perusahaan adalah 27,331 dengan standar deviasi sebesar 1,401. Hal ini berarti perusahaan sampel dapat dikategorikan dalam perusahaan besar dengan tingkat persebaran data sebesar 1,401 karena memiliki nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata, sehingga dapat disimpulkan hampir semua perusahaan sampel memiliki ukuran perusahaan yang sama.

Pengukuran statistik deskriptif selanjutnya yaitu variabel *corporate governance*, yang terdiri dari komisaris independen, kepemilikan manajerial, klasifikasi akuntan, dan kepemilikan institusional. Komisaris independen (Kom\_Ind) memiliki nilai minimum 0,14 sedangkan nilai maksimumnya 0,80. Sedangkan nilai rata-rata komisaris independennya sebesar 0,3596 dengan standar deviasi sebesar 0,092. Hal ini berarti bahwa perusahaan telah memiliki komisaris independen sebesar 35,96% dari seluruh jumlah anggota dewan komisaris yang ada. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel telah memenuhi peraturan BAPEPAM yang mewajibkan presentase keberadaan dewan komisaris independen yang besar dalam perusahaan dapat menjadi kontrol terhadap kebijakan perusahaan.

Variabel kepemilikan manajerial (Kep\_Man) memiliki nilai minimum sebesar 0% dan nilai maksimum sebesar 100%. Nilai rata-rata variabel ini adalah sebesar 0,66 dengan standar deviasi sebesar 0,475. Hal ini berarti bahwa manajer perusahaan memiliki 66% saham dari seluruh saham perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajer perusahaan yang relative besar dalam perusahaan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan dalam pelaporan kondisi keuangan perusahaan. Kepemilikan saham yang besar oleh manajer dalam perusahaan akan memperkecil masalah keagenan yang muncul.

Variabel klasifikasi akuntan (KA) memiliki nilai minimum sebesar 0% dan nilai maksimum sebesar 100%. Nilai rata-rata variabel ini adalah sebesar 0,49 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,501. Hal ini berarti bahwa perusahaan sampel rata-rata menggunakan klasifikasi akuntan publik yang berkualitas sebesar 49%. Penggunaan akuntan publik yang berkualitas akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk melakukan kecurangan dalam menyajikan informasi yang tidak akurat.

Variabel kepemilikan institusional (Kep\_Ins) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 98,04. Nilai rata-rata dari kepemilikan institusional sebesar 54,93 sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 31,717. Hal ini berarti bahwa pihak institusional perusahaan memiliki 54,93% saham dari seluruh saham perusahaan. Kepemilikan saham yang besar oleh pihak institusional dapat mempercepat perusahaan dalam menyajikan pengungkapan laporan keuangan secara sukarela, karena investor institusional dianggap sebagai

sophisticated investors sehingga dapat melakukan fungsi monitoring secara lebih efektif.

### 4.3 Uji Asumsi Klasik

#### 4.3.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dilakukan dengan uji statistic non-parametik Kolmogorov-Smirnov. Uji ini dilakukan untuk melihat apakah distribusi data mempunyai perbedaan yang signifikan atau tidak dengan nilai standar baku. Jika terdapat perbedaan yang signifikan (taraf signifikan  $< 0,05$ ) maka distribusi data berbeda dengan standar baku atau dinyatakan tidak normal. Sedangkan jika tidak terdapat perbedaan yang signifikan (taraf signifikansi  $> 0,05$ ) maka distribusi data tidak berbeda dengan standar baku atau distribusi normal (Ghozali, 2005). Berikut adalah hasil pengujian normalitas dengan uji Kolmogorov-Smirnov.

**Table 4.4**  
**Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		235
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,00000
	Std. Deviation	,207676
Most Extreme Differences	Absolute	,052
	Positive	,052
	Negative	-,043
Kolmogorov-Smirnov Z		,804
Asymp. Sig. (2-tailed)		,537

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data sekunder yang diolah, tahun 2010

Hasil pengujian memberikan nilai Z hitung sebesar 0,804 dengan taraf signifikansi sebesar 0,537. Nilai taraf signifikansi diatas 0,05 menunjukkan bahwa nilai residual tidak mempunyai perbedaan dengan nilai standar baku. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa data terdistribusi secara normal atau asumsi normalitas sudah terpenuhi.

#### 4.3.2 Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor (VIF)*. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Berdasarkan aturan VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*, maka apabila VIF melebihi angka 10 atau *Tolerance* kurang dari 0,10, maka dinyatakan terjadi gejala multikolinieritas, sebaliknya apabila harga VIF kurang dari 10 atau *tolerance* lebih dari 0,10, maka dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinieritas.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,986	,309		-3,188	,002		
	EM	,277	,125	,127	2,222	,027	,992	1,008
	UP	,069	,011	,400	6,490	,000	,856	1,169
	Kom_Ind	-,071	,154	-,027	-,459	,646	,944	1,060
	Kep_Man	-,024	,029	-,048	-,820	,413	,966	1,035
	KA	,089	,029	,184	3,067	,002	,901	1,110
	Kep_Inst	,001	,000	,085	1,459	,146	,969	1,032

a. Dependent Variable: Q

Sumber : Data sekunder yang diolah, tahun 2010

Berdasarkan table 4.5 diatas hasil perhitungan nilai *Tolerance* tidak menunjukkan bahwa ada variabel bebas yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0,1 dan tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa antara variabel bebas tidak terjadi multikolineiritas.

### 4.3.3 Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan Uji Durbin Watson (DW Test). Uji ini hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel bebas.

Berikut ini adalah hasil Uji Durbin Watson (DW Test) yang di hitung dengan menggunakan program SPSS versi 15.0.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,508 <sup>a</sup>	,258	,238	,210390479	2,067

a. Predictors: (Constant), Kep\_Inst, Kep\_Man, Kom\_Ind, EM, KA, UP

b. Dependent Variable: Q

Sumber : Data sekunder yang diolah, tahun 2010

Berdasarkan tabel 4.6 di atas menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 2,067. Sedangkan nilai DW dari tabel Durbin Watson yang menggunakan derajat kepercayaan 5%, jumlah sampel 235 dan jumlah variabel bebas ada enam, maka akan didapatkan nilai batas atas (du) 1,831 dan batas bawah  $(6-du) / 6 - 1,831 = 4,169$ , maka dapat disimpulkan bahwa nilai DW 2,067 lebih besar dari pada batas atas (du) 1,831 dan kurang dari batas bawah  $(6 - du) / 6 - 1,831 = 4,169$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif pada model regresi.

#### 4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji white, yaitu dengan meregresi residual kuadrat dengan variabel independen, variabel independen kuadrat dan perkalian (interaksi) variabel independen (Ghozali, 2005).

**Table 4.7**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,176 <sup>a</sup>	,031	,005	,050643

a. Predictors: (Constant), Kep\_Inst, Kep\_Man, Kom\_Ind, EM, KA, UP

Sumber : Data sekunder yang diolah, tahun 2010

Berdasarkan table 4.7 diatas menunjukkan nilai R Square ( $R^2$ ) 0,031 yang selanjutnya akan digunakan untuk menghitung  $c^2$ , dimana  $c^2 = n \times R^2$ . Pengujiannya adalah jika  $c^2$  hitung  $<$   $c^2$  table maka tidak ada masalah heteroskedastisitas. Jika diketahui  $c^2$  hitung = 7,285 dan  $c^2$  tabel = 168,618. Maka

$c^2$  hitung (7,285) <  $c^2$  tabel (168,618) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

#### 4.4 Hasil Pengujian Hipotesis

##### 4.4.1 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mencari kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat Berikut ini adalah nilai koefisien korelasi (R) dan nilai koefisien determinasi ( $Adj.R^2$ ) yang dihasilkan dari perhitungan dengan menggunakan program SPSS Versi 15.0

**Table 4.8**  
**Koefisien Determinasi Model Regresi I**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,463 <sup>a</sup>	,215	,208	,214501613

a. Predictors: (Constant), UP, EM

Sumber : Data sekunder yang diolah, tahun 2010

Pada koefisien determinasi model regresi I diperoleh nilai adjusted R Square sebesar 0,208. Hal ini berarti bahwa 20,8% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh manajemen laba dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, sedangkan 79,2% lainnya dapat dijelaskan oleh factor-faktor lain selain variabel independen tersebut.

**Tabel 4.9**  
**Koefisien Determinasi Model Regresi II**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,491 <sup>a</sup>	,242	,225	,212192415

a. Predictors: (Constant), Kep\_Inst, Kep\_Man, Kom\_Ind, KA, UP

Sumber : Data sekunder yang diolah, tahun 2010

Pada koefisien determinasi model regresi II diperoleh nilai adjusted R Square sebesar 0,225. Hal ini berarti bahwa 22,5% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh komisaris independen, kepemilikan manajerial, klasifikasi akuntan publik, kepemilikan institusional dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, sedangkan 77,5% lainnya dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel independen tersebut.

**Table 4.10**  
**Koefisien Determinasi Model Regresi III**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,529 <sup>a</sup>	,280	,248	,209004537

a. Predictors: (Constant), EM\_Keplns, KA, Kom\_Ind, Kep\_Man, Kep\_Inst, UP, EM\_KA, EM\_KepMan, EM\_KomInd, EM

Sumber : Data sekunder yang diolah, tahun 2010

Pada koefisien determinasi model regresi III diperoleh nilai adjusted R Square sebesar 0,248. Hal ini berarti bahwa 24,8% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh *earning management*, komisaris independen, kepemilikan manajerial, klasifikasi akuntan publik, kepemilikan institusional, interaksi *earning management* dengan komisaris independen, interaksi *earnings management*

dengan kepemilikan manajerial, interaksi *earnings management* dengan klasifikasi akuntan publik, interaksi *earnings management* dengan kepemilikan institusional, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, sedangkan 75,2% lainnya dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel independen tersebut.

#### 4.4.2 Hipotesis 1

Hasil pengujian model regresi I dapat dilihat pada table 4.11 berikut.

**Table 4.11**  
**Pengujian Model Regresi I**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,920	2	1,460	31,732	,000 <sup>a</sup>
	Residual	10,675	232	,046		
	Total	13,595	234			

a. Predictors: (Constant), UP, EM

b. Dependent Variable: Q

Sumber : Data sekunder yang diolah, tahun 2010

Pengujian model regresi pertama menunjukkan nilai F sebesar 31,732 dengan signifikansi 0,000. Nilai probabilitas signifikan pengujian tersebut lebih kecil dari 0,05, maka model regresi I dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan.

**Table 4.12**  
**Uji Hipotesis I**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,143	,274		-4,173	,000
	EM	,290	,127	,133	2,290	,023
	UP	,076	,010	,441	7,587	,000

a. Dependent Variable: Q

Sumber : Data sekunder yang diolah, tahun 2010

Persamaan regresi:

$$Q = -1,143 + 0,29EM + 0,076UP + e$$

Hasil persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Koefisien regresi variabel *earnings management* (EM) bertanda positif. Hal ini berarti bahwa tindakan manajemen laba yang lebih kecil akan menaikkan nilai perusahaan.
- b. Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (UP) bertanda positif. Hal ini berarti bahwa perusahaan besar akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Hasil pengujian hipotesis 1 mengenai pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai t sebesar 2,290 dengan signifikansi sebesar 0,023. Nilai signifikansi pengujian tersebut lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian variabel *earnings management* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengujian variabel ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai t sebesar 7,587 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini berarti ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu,

hipotesis 1 dalam penelitian ini yang menyatakan “earnings management berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” diterima.

#### 4.4.3 Hipotesis 2

Hasil pengujian model regresi kedua dapat dilihat 4.13 berikut.

**Table 4.13**  
**Pengujian Model Regresi II**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,284	5	,657	14,586	,000 <sup>a</sup>
	Residual	10,311	229	,045		
	Total	13,595	234			

a. Predictors: (Constant), Kep\_Inst, Kep\_Man, Kom\_Ind, KA, UP

b. Dependent Variable: Q

Sumber : Data sekunder yang diolah, tahun 2010

Pengujian model regresi kedua menunjukkan nilai F sebesar 14,586 dengan signifikansi 0,000. Nilai probabilitas signifikan pengujian tersebut lebih kecil dari 0,05,

**Table 4.14**  
**Uji Hipotesis II**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,973	,312		-3,120	,002
	UP	,069	,011	,402	6,454	,000
	Kom_Ind	-,069	,155	-,026	-,442	,659
	Kep_Man	-,029	,030	-,057	-,984	,326
	KA	,090	,029	,186	3,074	,002
	Kep_Inst	,001	,000	,081	1,381	,169

a. Dependent Variable: Q

Sumber : Data sekunder yang diolah, tahun 2010

Persamaan regresi:

$$Q = -0,973 - 0,069 \text{ Kom\_Ind} - 0,029 \text{ Kep\_Man} + 0,090 \text{ KA} + 0,001 \text{ Kep\_Ins} + 0,069 \text{ UP} + e$$

Persamaan regresi berganda di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- a. Koefisien regresi variabel komisaris independen (Kom\_Ind) bertanda negatif. Hal ini berarti bahwa komisaris independen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- b. Koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial (Kep\_Man) bertanda negatif. Hal ini berarti kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- c. Koefisien regresi variabel klasifikasi akuntan publik (KA) bertanda positif. Hal ini berarti klasifikasi akuntan publik memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, apabila semakin baik nilai klasifikasi akuntan publik maka akan menaikkan nilai perusahaan.
- d. Koefisien regresi variabel kepemilikan institusional (Kep\_Ins) bernilai positif. Hal ini berarti kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- e. Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (UP) bertanda positif. Hal ini berarti bahwa perusahaan besar akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Hasil pengujian hipotesis 2 mengenai pengaruh praktek *corporate governance* baik secara bersama-sama maupun secara terpisah terhadap nilai

perusahaan menunjukkan nilai t yang berbeda-beda. Komisaris independen  $t = -0,442$  dengan nilai signifikansi 0,659, kepemilikan manajerial memiliki nilai t sebesar  $-0,984$  dengan signifikansi 0,326, dan kepemilikan Institusioanal dengan nilai t sebesar 1,381 dengan nilai signifikansi 0,169. Dengan nilai signifikansi pengujian tersebut lebih besar dari 0,05, maka variabel komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan baik secara keseluruhan maupun terpisah. Sedangkan variabel klasifikasi akuntan publik memiliki nilai nilai t sebesar 3,074 dengan nilai signifikansi sebesar 0,02 dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol memiliki nilai t sebesar 2,084 dengan nilai signifikan sebesar 0,039. Hal ini berarti klasifikasi akuntan publik dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 dalam penelitian ini yang menyatakan “pengaruh praktek *corporate governance* baik secara bersama-sama maupun secara terpisah terhadap nilai perusahaan” ditolak.

#### **4.4.4 Hipotesis 3**

Hasil pengujian model regresi kedua dapat dilihat 4.15 berikut.

**Table 4.15**  
**Pengujian Model Regresi III**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,810	10	,381	8,721	,000 <sup>a</sup>
	Residual	9,785	224	,044		
	Total	13,595	234			

a. Predictors: (Constant), EM\_KepIns, KA, Kom\_Ind, Kep\_Man, Kep\_Inst, UP, EM\_KA, EM\_KepMan, EM\_KomInd, EM

b. Dependent Variable: Q

Sumber : Data sekunder yang diolah, tahun 2010

Pengujian model regresi ketiga menunjukkan nilai F sebesar 8,721 dengan signifikansi 0,000. Nilai probabilitas signifikan pengujian tersebut lebih kecil dari 0,05. Karena probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi 3 dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Dengan demikian, persamaan model regresi 3 bersifat fit atau layak digunakan.

**Table 4.16**  
**Uji Hipotesis III**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,025	,315		-3,255	,001
	EM	,473	,694	,217	,681	,497
	UP	,069	,011	,402	6,502	,000
	Kom_Ind	-,049	,164	-,019	-,297	,767
	Kep_Man	-,039	,033	-,077	-1,182	,239
	KA	,089	,032	,185	2,791	,006
	Kep_Inst	,001	,001	,162	2,336	,020
	EM_KomInd	1,154	1,313	,218	,879	,381
	EM_KepMan	,189	,267	,072	,706	,481
	EM_KA	-,101	,258	-,031	-,391	,696
	EM_KepIns	-,012	,005	-,371	-2,182	,030

a. Dependent Variable: Q

Sumber : Data sekunder yang diolah, tahun 2010

Persamaan regresi:

$$Q = -1,025 + 0,473 \text{ EM} - 0,049 \text{ KomInd} - 0,039 \text{ KepMan} + 0,089 \text{ KA} + \\ 0,001 \text{ KepInst} + 1,154 \text{ EM} * \text{ KomInd} + 0,189 \text{ EM} * \text{ KepMan} - 0,101 \\ \text{ EM} * \text{ KA} - 0,012 \text{ EM} * \text{ KepInst} + 0,069 \text{ UP} + e$$

Persamaan regresi berganda di atas dapat di interpretasikan sebagai berikut :

- a. Koefisien regresi variabel *earnings management* (EM) bertanda positif. Hal ini berarti tindakan *earnings management* sangat kuat yang akan menurunkan nilai perusahaan.
- b. Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (UP) bertanda positif. Hal ini berarti bahwa perusahaan besar akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi.
- c. Dari 4 proksi *corporate governance* (komisaris independen, kepemilikan manajerial, klasifikasi akuntan publik, dan kepemilikan institusional) variabel kepemilikan institusional dan klasifikasi akuntan publik memiliki arah positif, sedangkan dua variabel lainnya memiliki arah negatif.
- d. Interaksi *earnings management* (EM) dengan proksi *corporate governance* diperoleh bahwa interaksi EM dengan kepemilikan institusional dan interaksi EM dengan klasifikasi akuntan publik memiliki arah negatif. Sedangkan interaksi EM dengan kepemilikan manajerial, interaksi EM dengan komisaris independen, dan memiliki arah positif.

Hasil pengujian terhadap hipotesis 3a mengenai pengaruh komisaris independen terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan

dapat dilihat dari pengujian interaksi antara *earnings management* dengan komisaris independen (EM\_komInd). Berdasarkan tabel 4.14 menunjukkan nilai t sebesar 0,879 dengan signifikansi sebesar 0,381. Nilai signifikansi sebesar 0,05. Hal ini berarti bahwa interaksi variabel EM\_KomInd tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian komisaris independen yang merupakan variabel moderating yang memiliki pengaruh positif yang dapat memperkuat hubungan *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Sehingga, hipotesis 3a yang menyatakan “pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan diperlemah dengan adanya komisaris independen” ditolak.

Hasil pengujian hipotesis 3b mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara *earnings management* dengan nilai perusahaan dapat dilihat dari pengujian interaksi antara *earnings management* dengan kepemilikan manajerial (EM\_KepMan). Berdasarkan tabel 14.4 menunjukkan nilai t sebesar 0,706 dengan nilai signifikansi sebesar 0,481. Nilai signifikansi sebesar 0,05. Hal ini berarti bahwa interaksi variabel EM\_KepMan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian kepemilikan manajerial yang merupakan variabel moderating yang memiliki pengaruh positif yang dapat memperkuat hubungan *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Sehingga, hipotesis 3b yang menyatakan “pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan diperlemah dengan adanya kepemilikan manajerial” ditolak.

Hasil pengujian hipotesis 3c mengenai pengaruh klasifikasi akuntan publik terhadap hubungan antara *earnings management* dengan nilai perusahaan dapat dilihat dari pengujian interaksi antara *earnings management* dengan klasifikasi akuntan publik (EM\_KA). Berdasarkan tabel 14.4 menunjukkan nilai t sebesar -0,391 dengan nilai signifikansi sebesar 0,696. Nilai signifikansi sebesar 0,05. Hal ini berarti bahwa interaksi variabel EM\_KA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian klasifikasi akuntan publik yang merupakan variabel moderating yang memiliki pengaruh negatif yang dapat memperlemah hubungan *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Sehingga, hipotesis 3c yang menyatakan “pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan diperlemah dengan adanya klasifikasi akuntan publik” ditolak.

Hasil pengujian hipotesis 3d mengenai pengaruh kepemilikan Institusional terhadap hubungan antara *earnings management* dengan nilai perusahaan dapat dilihat dari pengujian interaksi antara *earnings management* dengan kepemilikan Institusional (EM\_KepIns). Berdasarkan tabel 14.4 menunjukkan nilai t sebesar -2,182 dengan nilai signifikansi sebesar 0,030. Nilai signifikansi sebesar 0,05. Hal ini berarti bahwa interaksi variabel EM\_KepIns memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian variabel kepemilikan institusional yang merupakan variabel moderating yang memiliki pengaruh negatif yang dapat memperlemah hubungan *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Sehingga, hipotesis 3d yang menyatakan “pengaruh *earnings*

*management* terhadap nilai perusahaan diperlemah dengan adanya kepemilikan Institutional” diterima.

## **4.5 Pembahasan**

### **4.5.1 Pengaruh earnings management dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa *earnings management* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4.12 diperoleh bahwa koefisien *earnings management* sebesar 0,290 dengan nilai t sebesar 2,290 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,023. Dengan demikian hipotesis 1 yang menyatakan bahwa *earnings management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dinyatakan diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *earnings management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hal ini membuktikan bahwa tindakan *earnings management* yang dilakukan oleh manajer dapat berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan. Dimana investor akan memberikan reaksi yang kurang menguntungkan yang nantinya akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008), yang menyatakan bahwa tindakan *earnings management* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Jika dilihat dari objek penelitian perusahaan sampel, rata-rata perusahaan memiliki tingkat manajemen laba yang rendah yaitu sebesar 0,0527 dan nilai

perusahaan juga memiliki rata-rata yang rendah yaitu sebesar 0,9479. Keduanya dinilai rendah karena memiliki nilai rata-rata dibawah satu.

Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini dinyatakan berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar 0,076 dan nilai t sebesar 7,587 dengan signifikansi sebesar 0,000. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sialagan dan Machfoedz (2006) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan berkomitmen tinggi untuk terus meningkatkan kinerjanya, sehingga investor berkenan untuk mengorbankan sejumlah biaya untuk memperoleh saham perusahaan, karena investor percaya jika mereka akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut.

#### **4.5.2 Pengaruh corporate governance dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.**

Pada pengujian model hipotesis 2 menunjukkan bahwa dari keempat variabel corporate governance ada dua variabel yang menunjukkan nilai positif yaitu klasifikasi akuntan publik, kepemilikan institusional. Sedangkan komisaris independen dan kepemilikan manajer berpengaruh negatif. Hal ini dapat dilihat

pada tabel 4.14 yang menunjukkan nilai koefisien komisaris independen sebesar -0,069 dan nilai t sebesar -0,442 dengan nilai signifikansi 0,659, nilai koefisien kepemilikan manajerial memiliki nilai -0,029 dan nilai t sebesar -0,984 dengan signifikansi 0,326. Nilai koefisien klasifikasi akuntan publik sebesar 0,090 dengan t sebesar 3,074 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002, dan nilai koefisien kepemilikan Institusioanal sebesar 0,001 dan nilai t sebesar 1,381 dengan nilai signifikansi 0,169. Dari tabel 4.14 dapat dilihat bahwa variabel klasifikasi akuntan publik memiliki nilai positif signifikan. Hal ini mungkin dikarenakan bahwa laporan keuangan yang diaudit oleh akuntan big four memiliki kemampuan untuk mengurangi tindakan *earnings management* yang dilakukan manajer. Hal ini mungkin dikarenakan akuntan big four memiliki independensi yang lebih tinggi dibandingkan akuntan non big four. Sehingga laporan keuangan yang di audit oleh akuntan big four menggambarkan posisi keuangan perusahaan yang sebenarnya. Sehingga, ketika principal akan mengambil keputusan tidak akan melakukan kesalahan, karena laporan keuangan yang disajikan adalah laporan keuangan yang sebenarnya.

Dari keempat variabel corporate governance, hanya satu variabel yang memiliki nilai positif signifikan, yaitu variabel klasifikasi akuntan publik. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pengaruh *corporate governance* secara terpisah maupun secara bersama-sama tidak begitu berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dikarenakan hanya satu variabel dari corporate governance tersebut tidak memiliki nilai signifikansi dibawah 0,05 walaupun ada perbedaan arah dari masing-masing variabel corporate governance. Hal ini berlawanan

dengan penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa corporate governance akan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial namun tidak berpengaruh secara keseluruhan.

Ukuran perusahaan yang memiliki pengaruh positif sebesar 0,069 dengan nilai t sebesar 6,454 dengan signifikansi 0,000, menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan tersebut.

#### **4.5.3 Pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan diperlemah dengan adanya kepemilikan institusional.**

Hasil pengujian hipotesis 3a yang merupakan pengujian dengan menggunakan variabel moderating kepemilikan institusional menunjukkan bahwa variabel tersebut ternyata mampu mengurangi pengaruh tindakan *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar -0,012 dengan nilai t sebesar -2,182 dengan nilai signifikansi sebesar 0,030. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusional dapat memperlemah pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Hal ini mungkin dikarenakan, pihak institusional dapat mengontrol perusahaan dengan lebih teliti sehingga kemungkinan manajemen melakukan manajemen laba dapat dikurangi. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap tindakan *earnings management* namun penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Midiastuty dan Machfoedz (2003) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *aernings management*. Dengan demikian hipotesis 3a diterima.

#### **4.5.4 Pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan diperlemah dengan adanya kepemilikan manajerial.**

Hasil pengujian hipotesis 3b yang merupakan pengujian dengan menggunakan variabel moderating kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa variabel tersebut ternyata tidak mampu mengurangi pengaruh tindakan *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar 0,189 dengan nilai t sebesar 0,706 dengan nilai signifikansi sebesar 0,481. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat memperkuat tindakan *earnings management*. Penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan dalam sampel tidak menggunakan kepemilikan manajerial untuk mengurangi tindakan *earnings management*. Hal ini mungkin saja terjadi karena adanya tingkat kelonggaran aturan perusahaan atau tidak adanya pengawasan yang tepat dikarenakan pemilik bertindak sebagai agen. Dengan demikian, semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin besar pula tindakan *earnings management* yang dilakukan, sehingga ada kecenderungan manajer bertindak semauanya dan kurang bertanggung jawab. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial bukanlah variabel pemoderasi antara *earnings management* dengan nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis 3b ditolak.

#### **4.5.5 Pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan diperlemah dengan adanya klasifikasi akuntan publik.**

Hasil pengujian hipotesis 3c yang merupakan pengujian dengan menggunakan variabel moderating klasifikasi akuntan publik menunjukkan bahwa

variabel tersebut ternyata tidak mampu mengurangi pengaruh tindakan *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar -0,101 dengan nilai t sebesar -0,391 dengan nilai signifikansi sebesar 0,696. Hal ini menunjukkan bahwa klasifikasi akuntan publik yang diukur dengan KAP Big 4 dan Non Big 4 ternyata mampu mengurangi tindakan *earnings management*. Hal ini terlihat dari nilai negatif dari variabel aklasifikasi akuntan publik yang menunjukkan angka negatif, namun tidak signifikan. Hal ini dikarenakan pada penelitian ini perusahaan sampel rata-rata belum menggunakan jasa KAP Big 4 ketika mengaudit perusahaannya, sehingga dalam penelitian ini klasifikasi akuntan publik dirasakan belum mampu mengurangi kecenderungan manajem dalam meleakukan tindakan *earnings management*. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa klasifikasi akuntan publik yang diukur dengan KAP Big 4 dan Non big 4 mampu mengurangi pengaruh *aernings management* terhadap nilai perusahaan. Namun, Penelitian mendukung penelitian yang dilakukan oleh Siregar dan Utama (2006) menyatakan bahwa tidak menemukan pengaruh yang signifikan terhadap *earnings management* yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini belum dapat membuktikan bahwa klasifikasi akuntan publik dapat berperan sebagai variabel moderating dari pengaruh *aernings management* terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 3c ditolak.

#### **4.5.6 Pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan diperlemah dengan adanya komisaris independen.**

Hasil pengujian hipotesis 3d yang merupakan pengujian dengan menggunakan variabel moderating komisaris independen menunjukkan bahwa variabel tersebut ternyata tidak mampu mengurangi pengaruh tindakan *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar 1,154 dengan nilai t sebesar 0,879 dengan nilai signifikansi sebesar 0,381. Perusahaan sampel memiliki nilai rata-rata komisaris independen sebesar 0,3596, oleh karena itu, perusahaan sampel telah memenuhi peraturan Bapepam yang mewajibkan prosentase keberadaan dewan komisaris independen adalah 30% dalam dewan komisaris.

Hasil penelitian menyatakan bahwa komisaris independen ternyata belum mampu mengurangi tindakan *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Semakin besar proporsi komisaris independen dalam suatu perusahaan maka dapat dikatakan semakin tinggi tindakan *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ujiyanto dan Pramuka (2007) yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap *earnings management*. Hal ini dapat dijelaskan bahwa penempatan komisaris independen dalam perusahaan terkadang hanya merupakan untuk pemenuhan ketentuan formal, sementara pemegang saham mayoritas masih memegang peranan penting sehingga kinerja dari komisaris independen tersebut tidak meningkat atau bahkan cenderung menurun. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa komisaris independen dapat memonitor kinerja manajemen dalam rangka menyalurkan perbedaan kepentingan antara pemilik dengan manajemen.

Dengan demikian hasil penelitian ini membuktikan bahwa keberadaan komisaris independen ternyata belum mampu memperlemah pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 3d ditolak.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *earning management* terhadap nilai perusahaan dengan peranan praktik *corporate governance* sebagai moderating variabel. Selain itu digunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan. dari enam hipotesis yang diajukan, hanya dua hipotesis yang diterima dan empat hipotesis lainnya ditolak. Berdasarkan hasil penelitian didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Tindakan *earnings management* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa *earnings management* dapat menurunkan nilai perusahaan.
2. Pengaruh *corporate governance* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan secara parsial maupun secara bersama-sama tidak dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. walaupun ada satu variabel yang bernilai signifikan.
3. Variabel kepemilikan institusional sebagai variabel moderating dari *earnings management* terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar saham yang dimiliki oleh pihak institusional maka dapat mengurangi tindakan *earnings management* pada perusahaan.

4. Variabel kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating dari *earnings management* terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh positif tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar saham yang dimiliki oleh pihak manajerial maka kecenderungan manajer untuk melakukan *earnings management* semakin besar.
5. Variabel klasifikasi akuntan publik sebagai variabel moderating dari *earnings management* terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa klasifikasi akuntan publik yang diukur berdasarkan KAP Big 4 dan non Big 4 sebenarnya dapat mengurangi kecenderungan manajemen melakukan tindakan *earnings management*, dikarenakan dalam penelitian ini rata-rata perusahaan sampel cenderung tidak menggunakan KAP Big 4 ketika mengaudit perusahaannya. Dengan demikian, dalam penelitian ini klasifikasi akuntan publik tidak dapat memperlemah tindakan *earnings management* terhadap nilai perusahaan.
6. Variabel komisaris independen sebagai variabel moderating dari *earnings management* terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh positif tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa komisaris independen dalam penelitian ini sebenarnya dapat memperlemah *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Maka semakin besar jumlah komisaris independen dalam perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat *earnings management* terhadap nilai perusahaan.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yakni :

1. Dalam pengukuran *Corporate Governance* hanya diproksikan dengan proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kualitas audit, seharusnya menggunakan pengukuran yang melibatkan aspek yang lebih banyak.
2. Nilai koefisien determinasi *adjusted R square* untuk model regresi 1 , model regresi 2 dan model regresi 3 dinilai rendah, sehingga kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen lebih rendah jika dibandingkan dengan faktor-faktor lain. Oleh karena itu, kemampuan variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen dinilai kurang kuat.
3. Variabel kepemilikan institusional hanya berdasarkan total persentase kepemilikan saham institusional saja, tanpa mengelompokkan kepemilikan institusional asing dan domestik.
4. Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan sektor manufaktur, sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digunakan untuk menggeneralisasi seluruh sektor industri karena tiap sektor industri memiliki karakteristik yang berbeda.
5. Periode penelitian yang relatif pendek yaitu 2005-2008.
6. Hasil penelitian ini juga belum memberikan hasil yang seperti dihipotesiskan. Hal ini dimungkinkan karena penggunaan model untuk menentukan *earnings management*.

### 5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas maka saran yang dapat diberikan adalah :

1. Untuk penelitian selanjutnya hendaknya menambah periode penelitian, sehingga mungkin dapat dirasakan efek dari praktek *corporate governance*.
2. Penelitian selanjutnya perlu mengidentifikasi variabel moderating lainnya untuk mengetahui bagaimana pengaruhnya terhadap hubungan *earnings management* dan nilai perusahaan, seperti sistem intensif atau memasukkan komite audit.
3. Menggunakan model yang lebih tepat dalam menghitung *discretionary accrual* yang sesuai dengan kondisi di Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anthony, Robert N dan Vijay Govindarajan. 2005. *Management Control System Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ali Irfan. (2002). "Pelaporan Keuangan dan Asimetri Informasi dalam Hubungan Agensi".
- Untasan Ekonomi* Vol XIX. No 2 Juli 2002. Bamhart, Scott & Rosentein, Stuart. (1998) "Board Composition, Managerial Ownership and Firm Performance : An Empirical Analysis". *The Financial Review*; November 1998. p.33-34.
- Balsam, S., E. Bartov and C. Marquardt. (2002)."Accrual Management, Investor Sophisticated, and Equity Valuation: Evidence from 10-Q Filings". *Journal of Accounting Rese- March*. 40 No.4, p. 987-1012.
- Black, Bernard S.; H. Jang dan W Kim. (2003)."Does Corporate Governance affect Firm Value? Evidence from Korea". <http://papers.ssm.com>
- Darmawati, Deni dkk. (2004). "Hubungan Corporate Governance Dan Kinerja perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi VII, Denpasar*, 2-3 Desember 2004.
- Dechow, P. (1995). "Accounting Earnings and Cash flow as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals." *Journal of Accounting and Economics* 18: p. 2-42.
- Dechow, P., R.G. Sloan, and AP. Sweeney (1996)."Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by SEC". *Contemporary Accounting Research* Vol. 13 No.1, p.1-36.
- Ferdinand, Augusty. 2005. "Structural Equation Modeling dalam Penelitian Manajemen edisi 3. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Fischer, Marly dan Kenneth Rozenzweig (1995). "Attitude of Student Practitioners Concerning the Ethical Acceptability of Earnings Management", *Journal of Business Ethic* 14 ; 433-444.
- Gabrielsen, Gorm, Jeffrey D. Gramlich dan Thomas Plenborg. (1997). "Managerial Ownership, Information Content of Earnings, and Discretionary Accruals in a Non US Setting". *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol 29. No. 7 &8. September/Oktober, p. 967-988.

- Heally, *PM* and Wahlen, J.M. (1999). "A Review of the Earnings Management Literature and its Implication for Standard Setting", *Accounting Horizon* (December), p 365-383
- Jehsen, Michael C. & W.H. Meckling. (1976). "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics* **3**. p. 305-360.
- Johnson, Simon; P. Boons; A. Breach; dan E. Friedman. (2000). "Corporate Governance in Asian Financial Crisis". *Journal of Financial Economics*, 58. hal. 141-186.
- Jiambavo, **J.** (1996). "Discussion of Causes **and** Consequences of Earnings Manipulation". *Contemporary Accounting Research*. Vol 13. Spring, p 37-47.
- Klapper, Leora. F. & I. Love. (2002). "Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Market". *World Bank Working Paper*, <http://ssrn.com>.
- Klein, A (2002a). "Audit Committee, Board of Directors characteristic and Earning management". *Journal of Accounting and Economics* 33, p. 37 5-400.
- Mayangsari, Sekar. (2003). "Analisis Pengaruh Independensi, Kualitas Audit, serta Mekanisme Corporate Governance Terhadap Integritas Laporan Keuangan". *Simposium Nasional Akuntansi VI*, p 1255-1267.
- Morck, R. And A. Shieifer, and R.W. Vishny (1988), "Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis". *Jurnal of Financial Economics*, 20, p. 293-315.
- Mustafa Q, Zainal. 2009. Mengurai Variabel hingga Instrumentasi. Graha Ilmu. Yogyakarta. Hal 24-25.
- Pratana Puspa Midiastuty dan Mas'ud Machfced(2003). "Analisa Hubungan Mekanisme Corporate Governanace dan Indikasi Manajemen Laba." *Simposium Nasional Akuntansi VI. IM, 2003*.
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi X. Makasar. Juli: 1-26.
- Scott, William R. (2006). *Financial Accounting theory*'. 4<sup>th</sup> Edition. Canada Inc : Person Education.

- Silveira and Barros (2006). "Corporate Governance Quality and Firm Value in Brazil", [http://papers.ssm.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=923310](http://papers.ssm.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=923310)
- Sloan, Richard G. (1996). 'Do Stock fully Reflect Information in Accrual and Cash Flow About Future Earning', *Accounting Review*, p. 289-315.
- Shieifer, A dan R.W. Vishny (1997). "A Survey of Corporate Governance". *Journal of Finance*. Vol 52. No.2 Juni. p. 737-783.
- Stregar, Sylvia Veronica N.P & Bachtiar, Yardvi S. (2004). "Good Corporate Governance, Information Asymmetry, and Earnings Management", Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar-Bali, hal. 57-69.
- Stregar, Sylvia. Veronica N.P, dan Utama, Siddharta. (2006) "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management)", *Journal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 9 No.3. hal 307-326.
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. *Good Corporate Governance di Sektor keuangan: Dampak GCG terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta)*. BENEFIT, Vol.8, No.1. Juni: 1-25.
- Tarjo, 2002. "Analisa Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Mempublik di Indonesia". *Tesis S2 Program Pasca sarjana UGM, Yogyakarta*.
- Teoh, Siew Hong dan T,J, Wong, 1993. "Perceived Auditor Quality and the Earnings Response Coefficient?". *The Accounting Review*, p.346-366.
- Utama, Siddharta (2003). "Corporate Governance, Disclosure and its Evidence in Indonesia". *Usahawan* No.04 th XXXII. hal. 28-32.
- Wahidahwati. 2002. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institutional pada Kebijakan Hutang Perusahaan : sebuah Perspektif Theory Agency*. Jurnal Riset Akuntansi vol.5. Hal: 1-16.
- Watts R. and J.L. Zimmerman (1986). *Positive Accounting Theory*. New York: Prentice **Hall**.
- Watfield, Terry D., J.J. Wild dan K.L Wild (1995). "Managerial Ownership, Accounting Choices, and Informativeness of Earning". *Journal of Accounting and Economics* 20, hal. 61-91.
- Wedari, L.K. (2004). "Anahsis Pengaruh Dewan Komisaris dan Keberadaan Komite Audit Terhadap Aktivitas Manajemen Laba". *Makalah Denpasar*, hal. 963-974

## LAMPIRAN A

### DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL

No	Nama perusahaan
1	Aqua Golden Mississippi Tbk
2	AKR Corporindo Tbk
3	Allbond M+C27akmur Usaha (Sanex Tbk)
4	Alumindo Light Metal Industry Tbk
5	Aneka Kemasindo Utama Tbk
6	Arwana Citramulia Tbk
7	Asahimas Flat Glass Co Ltd Tbk
8	Astra Graphia Tbk
9	Astra International Tbk
10	Astra Otoparts Tbk
11	Barito Pacific Timber Tbk
12	Bentoel International Investama Tbk
13	Berlina Tbk
14	Betonjaya Manunggal Tbk
15	Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk
16	Budi Acid Jaya Tbk
17	Colorpak Indonesia Tbk
18	Daya Sakti Unggul Corporation Tbk
19	Delta Djakarta Tbk
20	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
21	Ever Shine Textile Industry Tbk
22	Fajar Surya Wisesa Tbk
23	Fast Food Indonesia Tbk
24	Fatrapolindo Tbk (titan kimia nusantara Tbk)
25	Fortune Mate Indonesia Tbk
26	Gajah Tunggal Tbk
27	Goodyear Indonesia Tbk
28	HM Sampoerna Tbk
29	Indal Aluminium Industry Tbk
30	Indo Acidatama (d/h Sarasa Nugraha) Tbk
31	indo korsaTbk
32	Indofood Sukses Makmur Tbk
33	Indospring Tbk
34	Intanwijaya Internasional Tbk

35	Inter Delta Tbk
36	Intikeramik Alamasri Industry Tbk
37	Intraco Penta Tbk
38	Jakarta Kyoei Steel Works Tbk
39	Jaya Pari Steel Tbk
40	Kabelindo Murni Tbk
41	Kageo Igar Jaya Tbk
42	Kalbe Farma Tbk
43	Kedaung Indah Can Tbk
44	Kimia Farma Tbk
45	Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk
46	Lautan Luas Tbk
47	Mandom Indonesia Tbk
48	Mayora Indah Tbk
49	Merck Indonesia Tbk
50	Metrodata Electronics Tbk
51	Modern Photo Film CompanyTbk
52	Mulia Industrindo Tbk
53	Multi Bintang Indonesia Tbk
54	Multi Prima Sejahtera Tbk
55	Multipolar Corporation Tbk
56	Mustika Ratu Tbk
57	Nipress Tbk
58	Pan Brothers Tex Tbk
59	Panasia Indosyntec Tbk
60	Perdana Bangun Pusaka Tbk
61	Pioneerindo Gourmet International Tbk
62	Polychem Indonesia Tbk
63	Polysindo Eka Perkasa Tbk
64	Prasidha Aneka Niaga Tbk
65	Prima Alloy Steel Tbk
66	Pyridam Farma Tbk
67	Ricky Putra Globalindo Tbk
68	Schering Plough Indonesia Tbk
69	Sekar Laut Tbk
70	Selamat Sempurna Tbk
71	Semen Gresik (Persero) Tbk
72	Sepatu Bata Tbk
73	Siantar TOP Tbk
74	Sierad Produce Tbk
75	SMART Tbk

76	Sorini Corporation Tbk
77	Sucaco Tbk
78	Sumalindo Lestari Jaya Tbk
79	Sumi Indo Kabel Tbk
80	Surabaya Agung Industry Pulp Tbk
81	Surya Intrindo Makmur Tbk
82	Surya Toto Indonesia Tbk
83	Tembaga Mulia Semanan Tbk
84	Tempo Scan Pacific Tbk
85	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
86	Tunas Baru Lampung Tbk
87	Tunas Ridean Tbk
88	Ultra Jaya Tbk
89	United Tractors Tbk
90	Voksel Electric Tbk

## LAMPIRAN B

### DAFTAR OUTLIER MENGGUNAKAN CASEWISE

Step 1

#### Casewise Diagnostics<sup>a</sup>

Case Number	Std. Residual	Q	Predicted Value	Residual
8	3,029	5,169051	1,9856264	*****
98	7,679	9,507779	1,4382008	*****
188	8,535	10,34922	1,3798027	*****
201	5,357	6,928718	1,2990261	*****

a. Dependent Variable: Q

Step 2

#### Casewise Diagnostics<sup>a</sup>

Case Number	Std. Residual	Q	Predicted Value	Residual
8	3,107	3,753321	1,4175470	*****
16	3,170	4,035014	1,6519454	*****
92	4,368	4,494194	1,2099898	*****
105	3,033	4,020287	1,7396095	*****
194	3,568	4,483455	1,8008619	*****
221	3,542	4,156780	1,4938124	*****

a. Dependent Variable: Q

Step 3

#### Casewise Diagnostics<sup>a</sup>

Case Number	Std. Residual	Q	Predicted Value	Residual
129	3,046	3,162119	1,1225557	*****
166	3,003	3,433736	1,4232344	*****
167	3,276	3,857165	1,6638707	*****
204	3,133	3,341697	1,2440198	*****
231	3,076	3,562187	1,5026662	*****
249	3,276	3,188308	,99488611	*****
255	3,333	3,705830	1,4740777	*****

a. Dependent Variable: Q

Step 4

**Casewise Diagnostics<sup>a</sup>**

Case Number	Std. Residual	Q	Predicted Value	Residual
94	3,154	2,828831	,93512584	*****
166	3,305	3,336600	1,3522727	*****
278	3,180	3,057991	1,1482690	*****

a. Dependent Variable: Q

Step 5

**Casewise Diagnostics<sup>a</sup>**

Case Number	Std. Residual	Q	Predicted Value	Residual
7	2,232	2,205130	,92466669	*****
18	2,073	2,462814	1,2740156	*****
46	-2,212	-,027146	1,2415043	*****
52	-2,208	-,126085	1,1406580	*****
58	2,348	2,700331	1,3533752	*****
82	2,420	2,669387	1,2813178	*****
93	2,288	2,237756	,92532626	*****
104	2,817	2,882460	1,2665395	*****
111	2,161	2,711655	1,4718588	*****
116	2,897	2,763887	1,1023689	*****
131	-2,238	-,061510	1,2222280	*****
137	-2,195	-,107712	1,1512173	*****
161	2,650	2,339301	,81940340	*****
176	2,303	2,242574	,92169925	*****
194	2,284	2,821161	1,5112465	*****
200	2,010	2,710502	1,5574028	*****
213	-2,236	-,092639	1,1898094	*****
219	-2,260	-,166732	1,1294967	*****
245	2,570	3,087314	1,6133275	*****
283	2,515	2,603169	1,1603266	*****
285	2,492	2,902569	1,4731858	*****
299	-2,132	-,030465	1,1927265	*****
305	-2,088	-,113294	1,0843730	*****
329	2,599	2,394566	,90363223	*****

a. Dependent Variable: Q

Step 6

**Casewise Diagnostics<sup>a</sup>**

Case Number	Std. Residual	Q	Predicted Value	Residual
25	2,479	2,176372	,96260956	*****
89	2,066	2,489333	1,4778769	*****
102	2,565	2,711655	1,4559430	*****
104	2,080	2,035328	1,0171533	*****
166	2,341	2,699695	1,5534665	*****
177	2,390	2,169029	,99886372	*****
189	2,184	2,610402	1,5413269	*****
226	2,995	3,087314	1,6213497	*****
231	2,245	2,256493	1,1573354	*****
239	2,252	2,066304	,96382120	*****
244	-2,025	,606315	1,5974201	*****
249	2,144	2,701915	1,6520966	*****
264	2,745	2,902569	1,5587413	*****
277	-2,480	-,030465	1,1837488	*****
282	-2,492	-,113294	1,1066583	*****
305	3,177	2,394566	,83939374	*****

a. Dependent Variable: Q

Step 7

**Casewise Diagnostics<sup>a</sup>**

Case Number	Std. Residual	Q	Predicted Value	Residual
7	2,198	1,900596	,98487204	*****
29	2,011	2,020675	1,1827969	*****
74	2,361	2,465749	1,4822080	*****
81	2,370	2,266446	1,2790606	*****
104	2,297	2,278024	1,3209672	*****
109	2,166	2,524912	1,6226263	*****
127	2,430	2,423537	1,4113790	*****
151	2,392	2,069738	1,0732303	*****
153	2,546	2,342939	1,2823787	*****
155	2,340	2,137355	1,1626206	*****
172	2,137	2,097002	1,2067329	*****
226	2,321	2,147907	1,1810114	*****
242	2,022	2,025455	1,1829197	*****
247	2,426	2,198660	1,1879243	*****
296	2,486	2,247456	1,2116984	*****

a. Dependent Variable: Q

Step 8

**Casewise Diagnostics<sup>a</sup>**

Case Number	Std. Residual	Q	Predicted Value	Residual
3	2,179	1,813154	1,0332979	*****
6	2,157	2,434942	1,6628987	*****
19	2,370	1,794779	,94663467	*****
26	2,048	1,609226	,87608668	*****
81	2,511	2,573459	1,6746111	*****
93	2,310	1,774067	,94720934	*****
143	2,167	1,881913	1,1062675	*****
148	2,418	2,545839	1,6805255	*****
163	2,129	1,826233	1,0641226	*****
165	2,294	1,923883	1,1027733	*****
191	2,326	2,236022	1,4036658	*****
202	2,241	1,769455	,96725187	*****
213	2,610	2,086265	1,1520514	*****
233	-2,019	,613618	1,3363304	*****
241	-2,182	,181236	,96209194	*****
248	2,260	2,590130	1,7811016	*****
254	2,145	1,841922	1,0742235	*****

a. Dependent Variable: Q

Step 9

**Casewise Diagnostics<sup>a</sup>**

Case Number	Std. Residual	Q	Predicted Value	Residual
33	2,427	1,839943	1,1254954	*****
70	2,126	1,565326	,93937173	*****
145	2,136	1,688022	1,0591630	*****
146	2,382	1,768400	1,0670911	*****
155	2,159	1,701687	1,0660624	*****
158	2,649	1,848227	1,0682718	*****
163	2,598	1,704711	,93980763	*****
192	2,707	2,020143	1,2232259	*****
198	2,055	1,588037	,98296346	*****
209	-2,042	,606315	1,2074885	*****
222	2,326	1,714153	1,0294337	*****
232	-2,044	,424520	1,0263484	*****
257	2,332	1,439549	,75304179	*****

a. Dependent Variable: Q

Step 10

**Casewise Diagnostics<sup>a</sup>**

Case Number	Std. Residual	Q	Predicted Value	Residual
1	2,035	1,585958	1,0653981	*****
25	2,090	1,330451	,79576581	*****
86	2,110	1,577592	1,0378249	*****
93	2,078	1,331645	,80009321	*****
142	2,279	1,547177	,96412593	*****
150	2,233	1,557869	,98670119	*****
166	2,066	1,502013	,97347843	*****
195	2,273	1,742363	1,1608188	*****
202	2,313	1,675771	1,0842044	*****
211	2,478	1,661154	1,0272661	*****
245	2,017	1,438939	,92290320	*****
256	-2,147	,328712	,87781610	*****

a. Dependent Variable: Q

Step 11

**Casewise Diagnostics<sup>a</sup>**

Case Number	Std. Residual	Q	Predicted Value	Residual
6	2,122	1,362394	,87795290	*****
30	-2,099	,541853	1,0210554	*****
97	2,240	1,288253	,77697532	*****
138	2,075	1,577595	1,1039949	*****
164	2,140	1,452657	,96410552	*****
178	2,382	1,731454	1,1877102	*****
181	2,096	1,432774	,95437213	*****
213	-2,076	,499226	,97308793	*****
221	2,293	1,530830	1,0073131	*****

a. Dependent Variable: Q

## LAMPIRAN C

### ANALISIS DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Q	235	,348515	1,659236	,94798049	,241032161
EM	235	-,597592	,492583	,05278931	,110710011
UP	235	24,045456	32,022255	27,33178	1,401422165
Kom_Ind	235	,14	,80	,3596	,09200
Kep_Man	235	0	1	,66	,475
KA	235	0	1	,49	,501
Kep_Inst	235	,00	98,04	54,9397	31,71765
Valid N (listwise)	235				

## LAMPIRAN D

### UJI ASUMSI KLASIK

#### Uji Normalitas

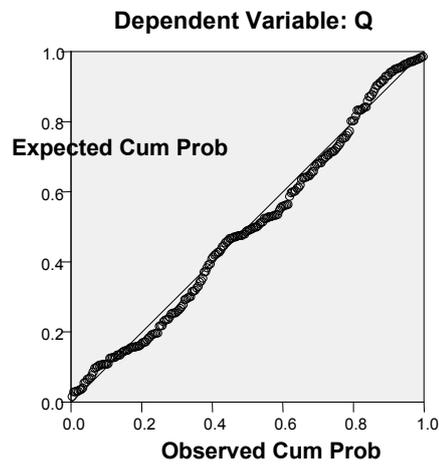
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		235
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,00000
	Std. Deviation	,207676
Most Extreme Differences	Absolute	,052
	Positive	,052
	Negative	-,043
Kolmogorov-Smirnov Z		,804
Asymp. Sig. (2-tailed)		,537

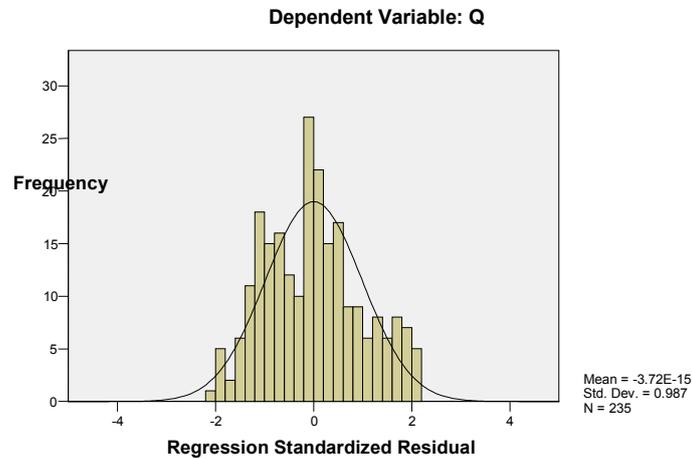
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



### Histogram



### Uji Multikolinieritas

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,986	,309		-3,188	,002		
	EM	,277	,125	,127	2,222	,027	,992	1,008
	UP	,069	,011	,400	6,490	,000	,856	1,169
	Kom_Ind	-,071	,154	-,027	-,459	,646	,944	1,060
	Kep_Man	-,024	,029	-,048	-,820	,413	,966	1,035
	KA	,089	,029	,184	3,067	,002	,901	1,110
	Kep_Inst	,001	,000	,085	1,459	,146	,969	1,032

a. Dependent Variable: Q

### Uji Autokorelasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,508 <sup>a</sup>	,258	,238	,210390479	2,067

a. Predictors: (Constant), Kep\_Inst, Kep\_Man, Kom\_Ind, EM, KA, UP

b. Dependent Variable: Q

## Uji Heteroskedastisitas

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,176 <sup>a</sup>	,031	,005	,050643

a. Predictors: (Constant), Kep\_Inst, Kep\_Man, Kom\_Ind, EM, KA, UP

## LAMPIRAN E

### ANALISIS REGRESI BERGANDA MODEL I

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	UP, EM <sup>b</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Q

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,463 <sup>a</sup>	,215	,208	,214501613

a. Predictors: (Constant), UP, EM

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,920	2	1,460	31,732	,000 <sup>a</sup>
	Residual	10,675	232	,046		
	Total	13,595	234			

a. Predictors: (Constant), UP, EM

b. Dependent Variable: Q

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,143	,274		-4,173	,000
	EM	,290	,127	,133	2,290	,023
	UP	,076	,010	,441	7,587	,000

a. Dependent Variable: Q

## LAMPIRAN F

### ANALISIS REGRESI BERGANDA MODEL II

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Kep_Inst, Kep_Man, Kom_Ind, KA, UP	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
 b. Dependent Variable: Q

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,491 <sup>a</sup>	,242	,225	,212192415

- a. Predictors: (Constant), Kep\_Inst, Kep\_Man, Kom\_Ind, KA, UP

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,284	5	,657	14,586	,000 <sup>a</sup>
	Residual	10,311	229	,045		
	Total	13,595	234			

- a. Predictors: (Constant), Kep\_Inst, Kep\_Man, Kom\_Ind, KA, UP  
 b. Dependent Variable: Q

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,973	,312		-3,120	,002
	UP	,069	,011	,402	6,454	,000
	Kom_Ind	-,069	,155	-,026	-,442	,659
	Kep_Man	-,029	,030	-,057	-,984	,326
	KA	,090	,029	,186	3,074	,002
	Kep_Inst	,001	,000	,081	1,381	,169

- a. Dependent Variable: Q

## LAMPIRAN G

### ANALISIS BERGANDA MODEL III

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EM_Keplns, KA, Kom_Ind, Kep_Man, Kep_Inst, UP, EM_KA, EM_KepMan, EM_KomInd, EM		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Q

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,529 <sup>a</sup>	,280	,248	,209004537

a. Predictors: (Constant), EM\_Keplns, KA, Kom\_Ind, Kep\_Man, Kep\_Inst, UP, EM\_KA, EM\_KepMan, EM\_KomInd, EM

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,810	10	,381	8,721	,000 <sup>a</sup>
	Residual	9,785	224	,044		
	Total	13,595	234			

a. Predictors: (Constant), EM\_Keplns, KA, Kom\_Ind, Kep\_Man, Kep\_Inst, UP, EM\_KA, EM\_KepMan, EM\_KomInd, EM

b. Dependent Variable: Q

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,025	,315		-3,255	,001
	EM	,473	,694	,217	,681	,497
	UP	,069	,011	,402	6,502	,000
	Kom_Ind	-,049	,164	-,019	-,297	,767
	Kep_Man	-,039	,033	-,077	-1,182	,239
	KA	,089	,032	,185	2,791	,006
	Kep_Inst	,001	,001	,162	2,336	,020
	EM_KomInd	1,154	1,313	,218	,879	,381
	EM_KepMan	,189	,267	,072	,706	,481
	EM_KA	-,101	,258	-,031	-,391	,696
	EM_KepIns	-,012	,005	-,371	-2,182	,030

a. Dependent Variable: Q