

**Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*
dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur**

GIDEON SB. BOEDIONO
UPN "Veteran" Jogjakarta

ABSTRACT

This research tried to explain phenomenas of the financial reporting quality, especially earnings responsiveness that is determined by factors of earnings management and corporate governance mechanism, namely the mechanism of institutional ownership, managerial ownership and composition of board of commissioner.

The number of population were ninety six. The type of this research was explanatory research and used cencus research method. The method of analysis of this research used path analysis to examine causal association between exogenous and endogenous variables.

The results show that: (1.a) simultaneously the effect of mechanism of institutional ownership, managerial ownership and composition of board of commissioner on earnings management was weak; (1.b) partially the effect of mechanism of insitutional ownership, managerial ownership and composition of board of commissioner on earnings management was semi strong, weak and very weak respectively. (2a) simultaneously the effect of mechanism of institutional ownership, managerial ownership, composition of board of commissioner and earnings management on earnings quality was semi strong; (2.b) partially the effect of mechanism of institutional ownership, managerial ownership and composition of board of commissioner and earnings management on earnings quality was weak, weak, weak and very weak respectively.

Key Words: Corporate Governance Mechanism, Earnings Management, Earnings Quality

I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Akhir-akhir ini laporan keuangan telah menjadi isu sentral, sebagai sumber penyalahgunaan informasi yang merugikan pihak-pihak yang berkepentingan. Pada tahun 1998 sampai dengan 2001 tercatat telah terjadi banyak skandal keuangan di perusahaan-perusahaan publik dengan melibatkan persoalan laporan keuangan yang pernah diterbitkannya. Beberapa kasus yang terjadi di Indonesia, seperti PT. Lippo Tbk dan PT. Kimia Farma Tbk juga melibatkan pelaporan keuangan (*financial reporting*) yang berawal dari terdeteksi adanya manipulasi. Sementara menurut beberapa media masa, lebih banyak lagi perusahaan-perusahaan non publik melakukan pelanggaran yang melibatkan persoalan laporan keuangan.

Sebagai perusahaan publik yang sebagian sahamnya dimiliki oleh masyarakat melalui bursa saham, penyajian laporan keuangan harus memenuhi persyaratan yang ditetapkan oleh lembaga yang berwenang, di Indonesia lembaga ini adalah Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam), dan laporan ini harus diterbitkan melalui media-media masa yang dapat digunakan sebagai sumber informasi penting yang diperlukan oleh pemegang saham khususnya dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (*stakeholders*) pada umumnya. Salah satu peraturan yang diterbitkannya adalah bahwa emiten wajib mengungkapkan informasi penting melalui laporan tahunan di antaranya laporan keuangan kepada para pemegang saham maupun laporan-laporan lainnya kepada Bapepam, bursa efek, serta kepada masyarakat dengan cara tepat waktu, akurat, dapat dimengerti dan obyektif.

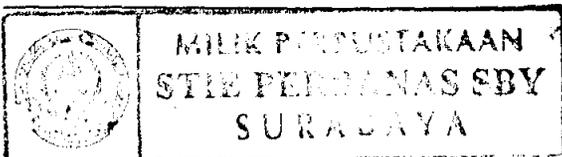
Laporan keuangan menjadi alat utama bagi perusahaan untuk menyampaikan informasi keuangan mengenai pertanggungjawaban pihak manajemen (Schipper dan Vincent, 2003). Penyampaian informasi melalui laporan keuangan tersebut perlu

dilakukan untuk memenuhi kebutuhan pihak-pihak eksternal maupun internal yang kurang memiliki wewenang untuk memperoleh informasi yang mereka butuhkan dari sumber langsung perusahaan. Seperti dinyatakan dalam kerangka konseptual *Financial Accounting Standards Board (FASB)* bahwa tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang berguna untuk keputusan bisnis. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang secara formal wajib dipublikasikan sebagai sarana pertanggungjawaban pihak manajemen terhadap pengelolaan sumber daya pemilik. Laporan keuangan yang disusun berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan (SAK) terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas dan catatan atas laporan keuangan. Laporan ini diakui oleh investor, kreditur, supplier, organisasi buruh, bursa efek dan para analis keuangan sebagai sumber informasi penting mengenai keberadaan sumber daya ekonomi perusahaan yang diharapkan berguna untuk pengambilan keputusan. Dan informasi ini juga diharapkan menjadi pedoman untuk pemegang saham dan investor potensial untuk menentukan kepentingan investasi mereka terhadap saham emiten.

Salah satu informasi yang terdapat di dalam laporan keuangan adalah informasi mengenai laba perusahaan. Informasi laba sebagaimana dinyatakan dalam *Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC)* Nomor 2 merupakan unsur utama dalam laporan keuangan dan sangat penting bagi pihak-pihak yang menggunakannya karena memiliki nilai prediktif (FASB, 1980). Menurut PSAK Nomor 1 informasi laba diperlukan untuk menilai perubahan potensi sumberdaya ekonomis yang mungkin dapat dikendalikan di masa depan, menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada, dan untuk perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya (IAI, 2004). Bagi pemilik saham dan atau investor, laba berarti peningkatan nilai ekonomis (*wealth*) yang akan diterima, melalui pembagian dividen. Laba juga digunakan sebagai alat untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan selama periode tertentu yang pada umumnya menjadi perhatian pihak-pihak tertentu terutama dalam menaksir kinerja atas pertanggungjawaban manajemen dalam pengelolaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka, serta dapat dipergunakan untuk memperkirakan prospeknya di masa depan.

Fenomena ini menunjukkan terjadinya skandal keuangan merupakan kegagalan laporan keuangan untuk memenuhi kebutuhan informasi para pengguna laporan. Laba sebagai bagian dari laporan keuangan tidak menyajikan fakta yang sebenarnya tentang kondisi ekonomis perusahaan sehingga laba yang diharapkan dapat memberikan informasi untuk mendukung pengambilan keputusan menjadi diragukan kualitasnya. Laba yang tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya tentang kinerja manajemen dapat menyesatkan pihak pengguna laporan. Jika laba seperti ini digunakan oleh investor untuk membentuk nilai pasar perusahaan, maka laba tidak dapat menjelaskan nilai pasar perusahaan yang sebenarnya. Kualitas laba khususnya dan kualitas laporan keuangan pada umumnya adalah penting bagi mereka yang menggunakan laporan keuangan karena untuk tujuan kontrak dan pengambilan keputusan investasi (Schipper dan Vincent, 2003). Bagi investor, laporan laba dianggap mempunyai informasi untuk menganalisis saham yang diterbitkan oleh emiten.

Pada lingkungan pasar modal, laporan keuangan yang dipublikasikan merupakan sumber informasi sangat penting yang dibutuhkan oleh sebagian besar pemakai laporan dan atau pelaku pasar serta pihak-pihak yang berkepentingan dengan emiten untuk mendukung pengambilan keputusan. Dari beberapa informasi yang diperoleh di laporan keuangan, biasanya laba menjadi pusat perhatian pihak pemakai (Beattie et al. 1994). Laba yang dipublikasikan dapat memberikan respon yang bervariasi, yang menunjukkan adanya reaksi pasar terhadap informasi laba (Cho dan Jung, 1991). Reaksi yang diberikan tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Dengan kata lain, laba yang dilaporkan memiliki kekuatan respon (*power of response*). Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari tingginya *ERC*, menunjukkan laba yang dilaporkan berkualitas. Demikian sebaliknya, lemahnya reaksi pasar terhadap informasi



laba yang tercermin dari rendahnya *ERC*, menunjukkan laba yang dilaporkan kurang atau tidak berkualitas.

Laporan laba sebagai produk informasi yang dihasilkan perusahaan, tidak terlepas dari proses penyusunannya. Proses penyusunan laporan ini melibatkan pihak pengurus dalam pengelolaan perusahaan, di antaranya adalah pihak manajemen, dewan komisaris, dan pemegang saham. Kebijakan dan keputusan yang diambil oleh mereka dalam rangka proses penyusunan laporan keuangan terutama laba akan menentukan kualitas laba. Laba yang memiliki kemampuan untuk memberikan respon (*power of response*) kepada pasar menunjukkan kualitas laba, yang diukur dengan *ERC*. Kualitas laba ini diduga dipengaruhi oleh faktor keberadaan manajemen laba dan mekanisme dalam pengelolaan perusahaan (*corporate governance mechanism*) dalam hal ini yaitu mekanisme kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris.

1.2. Rumusan Masalah

Masalah-masalah penelitian yang dapat dirumuskan berdasarkan latar belakang yang dikemukakan sebelumnya, sebagai berikut:

- 1) Apakah mekanisme *corporate governance*, dalam hal ini kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komposisi dewan komisaris berpengaruh baik secara bersama-sama maupun individual terhadap manajemen laba.
- 2) Apakah mekanisme *corporate governance*, dalam hal ini kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komposisi dewan komisaris serta manajemen laba berpengaruh baik secara bersama-sama maupun individual terhadap kualitas laba.

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui secara empiris:

- 1) Pengaruh mekanisme *corporate governance*, dalam hal ini kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komposisi dewan komisaris baik secara bersama-sama maupun individual terhadap manajemen laba.
- 2) Pengaruh mekanisme *corporate governance*, dalam hal ini kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komposisi dewan komisaris serta manajemen laba baik secara bersama-sama maupun individual terhadap kualitas laba.

1.4. Kegunaan Hasil Penelitian

1.4.1. Kegunaan Operasional

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pemikiran kepada: (1) para pemakai laporan keuangan dan praktisi penyelenggara perusahaan dalam memahami mekanisme dan model-model *corporate governance* serta praktik manajemen laba, sehingga dapat meningkatkan nilai dan pertumbuhan perusahaan; (2) regulator dalam hal ini pemerintah melalui Bapepam untuk dapat mendukung penyelenggaraan perusahaan yang memadai dan memberikan iklim yang kondusif bagi pelaku pasar modal.

1.4.2. Kegunaan dalam Pengembangan Ilmu

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan kajian akuntansi keuangan mengenai *positif accounting theory* dan khususnya *agency theory* dan *corporate governance theory*, sehingga dapat memperoleh model-model mekanisme *corporate governance* yang secara konseptual mempengaruhi tindakan manajemen laba dan dampaknya pada tingkat kekuatan responsif laba yang dilaporkan. Hasil penelitian ini mungkin juga dapat menjadi acuan penelitian-penelitian sejenis dan penelitian lanjutan.

II. KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kerangka Pemikiran

OECD (2004) dan FCGI (2001) mendefinisikan *corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Lebih jauh Shleifer dan Vishny (1997) mengemukakan bahwa *corporate governance* merupakan suatu mekanisme yang dapat digunakan untuk memastikan bahwa *supplier* keuangan atau pemilik modal

perusahaan memperoleh pengembalian atau *return* dari kegiatan yang dijalankan oleh manajer, atau dengan kata lain bagaimana supplier keuangan perusahaan melakukan pengendalian terhadap manajer.

Salah satu cara yang paling efisien dalam rangka untuk mengurangi terjadinya konflik kepentingan dan memastikan pencapaian tujuan perusahaan, diperlukan keberadaan peraturan dan mekanisme pengendalian yang secara efektif mengarahkan kegiatan operasional perusahaan serta kemampuan untuk mengidentifikasi pihak-pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda. Mekanisme (pengendalian) internal dalam perusahaan antara lain struktur kepemilikan dan pengendalian yang dilakukan oleh dewan komisaris dalam hal ini komposisi dewan (World Bank, 1999)

Melalui mekanisme kepemilikan institusional, efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan oleh manajemen dapat diketahui dari informasi yang dihasilkan melalui reaksi pasar atas pengumuman laba. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen.

Pemikiran ini didukung hasil penelitian Lang dan McNichols (1997), Rajgopal et al. (1999), Bushee (1998), Porter (1992), Rajgopal dan Venkatachalam (1998), dan Pratana P. Midiastuty dan Mas'ud Mahfoedz (2003). Simpulan hasil penelitian mereka secara keseluruhan adalah kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mempengaruhi tindakan manajemen laba. Kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh jumlah saham perusahaan.

Pemahaman terhadap kepemilikan perusahaan sangat penting karena berkaitan dengan pengendalian operasional perusahaan. Dari sudut pandang teori akuntansi, manajemen laba sangat ditentukan oleh motivasi manajer perusahaan. Motivasi yang berbeda akan menghasilkan besaran manajemen laba yang berbeda, seperti antara manajer yang juga sekaligus sebagai pemegang saham dan manajer yang tidak sebagai pemegang saham. Hal ini sesuai dengan sistem pengelolaan perusahaan dalam dua kriteria: (a) perusahaan dipimpin oleh manajer dan pemilik (*owner-manager*); dan (b) perusahaan yang dipimpin oleh manajer dan non pemilik (*non owners-manager*). Dua kriteria ini akan mempengaruhi manajemen laba, sebab kepemilikan seorang manajer akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan terhadap metode akuntansi yang diterapkan pada perusahaan yang mereka kelola. Secara umum dapat dikatakan bahwa persentase tertentu kepemilikan saham oleh pihak manajemen cenderung mempengaruhi tindakan manajemen laba.

Pemikiran ini didukung hasil penelitian Dhaliwal et al. (1982), Morck et al. (1988), Warfield et al. (1995); Gabrielsen, et al. (2002), dan Pratana Puspa Midiastuty dan Mas'ud Mahfoedz (2003). Hasil penelitian ini memberikan simpulan bahwa perusahaan yang dikelola oleh manajer dan memiliki persentase tertentu saham perusahaan dapat mempengaruhi tindakan manajemen laba. Indikator atau proksi yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manjerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh jumlah saham perusahaan yang dikelola.

Karakteristik dewan komisaris secara umum dan khususnya komposisi dewan dapat menjadi suatu mekanisme yang menentukan tindakan manajemen laba. Melalui peranan dewan dalam melakukan fungsi pengawasan terhadap operasional perusahaan oleh pihak manajemen, komposisi dewan komisaris dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas atau kemungkinan terhindar dari kecurangan laporan keuangan. Dapat dikatakan bahwa komposisi dewan komisaris yang terdiri dari anggota yang berasal dari luar perusahaan mempunyai kecenderungan mempengaruhi manajemen laba.

Pemikiran ini didukung hasil penelitian Dechow et al. (1996), Klein (2002), Peasnell et al. (2001), Chtourou et al. (2001), Pratana P. Midiastuty dan Mas'ud Mahfoedz (2003),

dan Xie et al. (2003). Hasil penelitian ini memberikan simpulan bahwa perusahaan yang memiliki komposisi anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan atau *outside director* dapat mempengaruhi tindakan manajemen laba. Indikator yang digunakan untuk mengukur komposisi dewan komisaris adalah persentase jumlah anggota dewan yang berasal dari luar perusahaan, dari seluruh jumlah anggota dewan komisaris perusahaan.

Standar Akuntansi Keuangan (SAK) memberikan kelonggaran (*flexibility principles*) dalam memilih metode akuntansi yang digunakan dalam penyusunan laporan keuangan. Kelonggaran dalam metode ini dapat dimanfaatkan untuk menghasilkan nilai laba yang berbeda-beda disetiap perusahaan. Perusahaan yang memilih metode penyusutan garis lurus akan berbeda hasil laba yang dilaporkan dengan perusahaan yang menggunakan metode angka tahun atau saldo menurun. Praktik seperti ini dapat memberikan dampak terhadap kualitas laba yang dilaporkan. Pemilihan metode akuntansi ini dampaknya semakin jelas dan dapat lebih dirasakan terutama untuk perusahaan-perusahaan publik atau yang disebut emiten, di mana informasi akuntansi yang disusun oleh perusahaan harus informasikan kepada pasar atau masyarakat luas melalui publikasi. Dari informasi yang dipublikasikan, akan dapat diketahui bagaimana reaksi pasar terhadap suatu informasi tersebut. Pasar yang mengetahui dan meyakini bahwa laba yang dilaporkan oleh perusahaan memiliki kandungan informasi, maka akan tercermin pada harga saham perusahaan tersebut.

Kualitas laba dapat diindikasikan sebagai kemampuan informasi laba memberikan respon kepada pasar. Dengan kata lain, laba yang dilaporkan memiliki kekuatan respon (*power of response*). Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari tingginya *earnings response coefficients (ERC)*, menunjukkan laba yang dilaporkan berkualitas. Scott (2000), Cho dan Jung (1991) menyatakan bahwa *ERC* mengukur seberapa besar *return* saham dalam merespon angka laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut. Dengan kata lain *ERC* adalah reaksi atas laba yang diumumkan (*published*) oleh perusahaan. Reaksi ini mencerminkan kualitas dari laba yang dilaporkan perusahaan. Dan tinggi rendahnya *ERC* sangat ditentukan kekuatan responsif yang tercermin dari informasi (*good/ bad news*) yang terkandung dalam laba. *ERC* merupakan salah satu ukuran atau proksi yang digunakan untuk mengukur kualitas laba (Collins et al., 1984; Cornell dan Landsman, 1989; Lee dan Park, 2000; Kross dan Schroeder, 1990).

Pandangan teori keagenan dimana terdapat pemisahan antara pihak agen dan prinsipal yang mengakibatkan munculnya potensi konflik dapat mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan. Pihak manajemen yang mempunyai kepentingan tertentu akan cenderung menyusun laporan laba yang sesuai dengan tujuannya dan bukan demi untuk kepentingan prinsipal. Dalam kondisi seperti ini diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak. Mekanisme *corporate governance* memiliki kemampuan dalam kaitannya menghasilkan suatu laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi laba.

Menurut Bushee (1998) kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengurangi insentif para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang intens. Kepemilikan institusional dapat menekan kecenderungan manajemen untuk memanfaatkan *discretionary* dalam laporan keuangan sehingga memberikan kualitas laba yang dilaporkan.

Pemikiran ini didukung hasil penelitian Rajgopal dan Venkatachalam (1998) dan Pratana P. Midaistuty dan Mas'ud Mahfoedz (2003). Hasil penelitian ini memberikan simpulan bahwa kepemilikan institusional di perusahaan dapat mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan. Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah persentase jumlah saham yang dimiliki institusi dari seluruh jumlah modal saham perusahaan yang dikelola.

Kualitas laba yang dilaporkan dapat dipengaruhi oleh kepemilikan saham manajerial. Tekanan dari pasar modal menyebabkan perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang rendah akan memilih metode akuntansi yang meningkatkan laba yang dilaporkan, yang

sebenarnya tidak mencerminkan keadaan ekonomi dari perusahaan yang bersangkutan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dan Morck et al. (1989) kepentingan manajer dan pemegang saham dapat diselaraskan bila manajer memiliki saham perusahaan yang lebih besar.

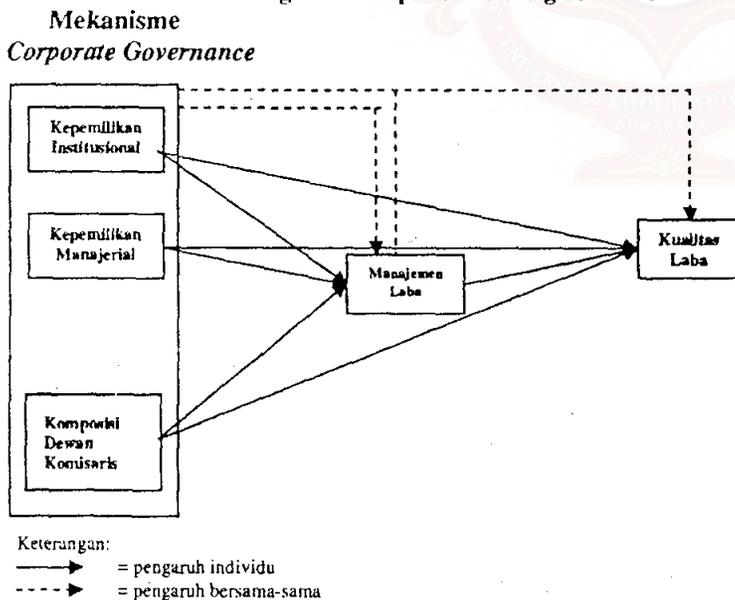
Pemikiran ini didukung hasil penelitian Demsetz (1983), Fama & Jensen (1983), Morck et al. (1989), Jensen (1993), Warfield et al. (1995), Gabrielsen et al. (2002), Yeo et al. (2002) dan Pratana P. Midiastuty dan Mas'ud Mahfoedz (2003). Hasil penelitian ini memberikan simpulan bahwa kepemilikan manajerial di perusahaan dapat mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan. Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh jumlah modal saham perusahaan yang dikelola.

Komposisi dewan komisaris merupakan salah satu karakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi laba. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas.

Pemikiran ini didukung hasil penelitian Vafeas (2000) dan Anderson et al. (2003). Hasil penelitian ini memberikan simpulan bahwa komposisi dewan komisaris di perusahaan dapat mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan. Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah anggota dewan yang berasal dari luar perusahaan terhadap seluruh jumlah anggota dewan komisaris perusahaan.

Pada dasarnya setiap orang mempunyai perilaku yang mementingkan diri sendiri atau *self-interested behaviour* yang memberikan kecenderungan pihak manajer melakukan manipulasi kinerja perusahaan yang dilaporkan untuk kepentingannya sendiri (Morris, 1987). Menurut Jensen dan Meckling (1976) dan Watts dan Zimmerman (1986) tindakan ini dikenal sebagai manajemen laba yang merupakan salah satu bentuk masalah keagenan atau *agency problem* yang terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen yang masing-masing berusaha untuk memaksimalkan utilitasnya. Sesuai dengan teori keagenan, manajemen akan memilih metode tertentu untuk mendapatkan laba yang sesuai dengan motivasinya. Hal ini akan mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan, karena laba tidak mencerminkan kinerja ekonomi yang sesungguhnya.

Diagram 2.1
Kerangka Konseptual Hubungan Antar Variabel



Pemikiran ini didukung hasil penelitian Subramanyam (1996), Pae (1999), Sankar (1999), Feltham dan Pae (2000), dan Teixeira (2002). Hasil penelitian ini memberikan simpulan bahwa manajemen laba dapat mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan. Indikator yang digunakan untuk mengukur manajemen laba adalah *abnormal accruals* dengan pendekatan *working capital accrual* dari Peasnell et al. (2001).

Kerangka pemikiran penelitian dapat ditunjukkan dalam suatu kerangka konseptual hubungan antar variabel pada Diagram 2.1. (lampiran)

2.3. Hipotesis

Hipotesis penelitian berdasarkan kerangka pikiran dapat dikemukakan sebagai berikut:

- 1) Mekanisme *corporate governance*, dalam hal ini kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris berpengaruh baik secara bersama-sama maupun individual terhadap manajemen laba.
- 2) Mekanisme *corporate governance*, dalam hal ini kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris serta manajemen laba berpengaruh baik secara bersama-sama maupun individual terhadap kualitas laba.

III. OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian dan Unit Observasi

Objek penelitian ini adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris, manajemen laba dan kualitas laba. Sedangkan unit observasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan emiten (*audited*), harga saham dan *return* saham emiten, persentase saham yang dimiliki oleh manajemen dari total saham, persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari total saham, persentase anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan (*outside director*) dari seluruh anggota dewan komisaris perusahaan, *abnormal akrual*, koefisien respon laba (*earnings response coefficient*).

3.2. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian *eksplanatory*, untuk memperoleh kejelasan fenomena yang terjadi di dunia empiris (*real world*) dan berusaha untuk mendapatkan jawaban (*verificative*), yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausalitas antara variabel-variabel melalui analisis data dalam rangka pengujian hipotesis.

Penelitian ini menggunakan metode *survei* dengan menggunakan teknik sensus. Populasi penelitian ini adalah emiten di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang memenuhi kelengkapan data berdasarkan kriteria:

- 1) Emiten kelompok industri manufaktur di BEJ yang tercatat dari tahun 1996 sampai dengan 2002.
- 2) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan untuk periode yang berakhir 31 Desember tahun 1996 – 2002.
- 3) Perusahaan memiliki data kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris dan *return* saham.

Penelitian ini menggunakan data *cross sectional*. Ukuran populasi yang memenuhi kriteria atau kelengkapan data sebanyak 96 emiten di tahun 2002. Sedangkan operasionalisasi variabel penelitian secara ringkas dapat ditunjukkan pada Tabel 3.1.

3.3. Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*Path Analysis*) untuk mengetahui pengaruh antara variabel eksogen dan variabel endogen berdasarkan struktur model. Struktur model lengkap yang digunakan dalam analisis ditunjukkan pada Diagram 3.1.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Hasil Analisis Data

Hasil analisis data penelitian berdasarkan sub struktur pertama dan sub struktur kedua dapat ditunjukkan pada Tabel 4.1.

4.1.2. Hasil Analisis Pengujian Hipotesis Pertama

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Dimensi/ Konsep Variabel	Indikator	Skala
Eksogen Mekanisme <i>Corporate Governance</i> :	Suatu sistem yang mengendalikankan dan mengarahkan operasional perusahaan		
	• Jumlah kepemilikan saham oleh investor institusi terhadap total jumlah saham yang beredar	• Persentase jumlah saham yang dimiliki institusi dari total saham beredar	Rasio
	• Jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan terhadap total jumlah saham yang beredar	• Persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari total saham beredar	Rasio
	• Jumlah keanggotaan yang berasal dari luar perusahaan (<i>outside directors</i>) terhadap keseluruhan jumlah anggota dewan	• Persentase jumlah anggota <i>outside director</i> dari seluruh anggota dewan	Rasio
Endogen Manajemen Laba (Y)	• Aktualisasi laba berdasarkan kebijakan manajemen	• Akrua abnormal, yaitu selisih akrua modal dengan hasil penghitungan koefisien regresi <i>working capital</i> terhadap selisih perubahan penjumlahan dengan perubahan piutang	Rasio
	• Hubungan (regresi) antara laba yang dilaporkan dengan <i>return</i> saham	• Koefisien regresi antara <i>market adjusted return</i> dan <i>earnings per share</i> yang dibagi dengan harga saham	Rasio
Kualitas Laba (Z)			

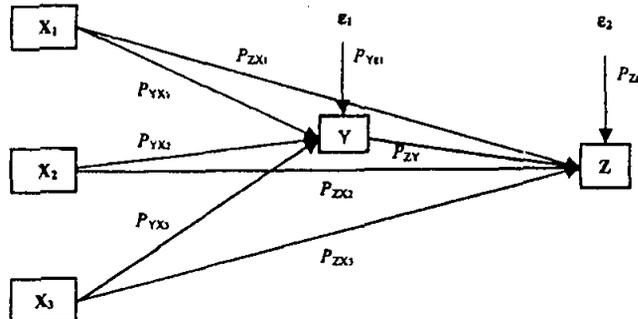
Sumber: Hasil review, diolah

a. Pengaruh kepemilikan institusional (X_1), kepemilikan manajerial (X_2) dan komposisi dewan komisaris (X_3) terhadap manajemen laba (Y).

Hasil analisis menunjukkan pengaruh langsung variabel kepemilikan institusional (X_1), kepemilikan manajerial (X_2) dan komposisi dewan komisaris (X_3) terhadap manajemen laba (Y) adalah $23,62\% + 13,32\% + 1,46\% = 38,41\%$. Sedangkan pengaruh tidak langsung variabel kepemilikan institusional (X_1), kepemilikan manajerial (X_2) dan

komposisi dewan komisaris (X_3) terhadap manajemen laba (Y) adalah $-0,0822$. Sehingga besarnya pengaruh secara keseluruhan X_1, X_2, X_3 terhadap Y adalah $0,3841 + (-0,0822) = 0,3018$ atau $30,18\%$.

Diagram 3.1
Struktural Model Analisis Jalur



Tabel 4.1
Koefisien Jalur Model Struktural

Struktur Model	Koefisien
Sub Struktur Pertama (Pengaruh Mekanisme CG terhadap ML)	
Kepemilikan Institusional	0,49
Kepemilikan Manajerial	0,37
Komposisi Dewan Komisaris	0,12
Faktor Lain (epsilon)	0,70
Pengaruh Bersama (R^2)	0,30
Sub Struktur Kedua (Pengaruh Mekanisme CG dan ML terhadap KL)	
Kepemilikan Institusional	0,28
Kepemilikan Manajerial	0,45
Komposisi Dewan Komisaris	0,23
Manajemen Laba	0,16
Faktor Lain (epsilon)	0,55
Pengaruh Bersama (R^2)	0,45

Sumber: Hasil Diagram Jalur

Dengan demikian menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* dalam hal ini kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris berpengaruh secara bersama-sama terhadap manajemen laba. Adapun faktor-faktor selain kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris yang tidak diteliti yang disimbolkan dengan notasi e_1 adalah sebesar $0,6982$ atau $69,82\%$.

b. Pengaruh variabel kepemilikan institusional terhadap manajemen laba

Hasil analisis sebagaimana disajikan pada Tabel 4.1 menunjukkan pengaruh variabel kepemilikan institusional (X_1) terhadap manajemen laba (Y) dengan nilai koefisien jalur yang diperoleh sebesar $0,49$. Secara statistik dapat dinyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap manajemen laba. Adapun besarnya pengaruh langsung variabel kepemilikan institusional (X_1) terhadap manajemen laba (Y) adalah $(0,49 \times 0,49 \times 100\%) = 23,62\%$.

c. Pengaruh variabel kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba

Hasil analisis sebagaimana disajikan pada Tabel 4.1, menunjukkan pengaruh variabel kepemilikan manajerial (X_2) terhadap manajemen laba (Y) dengan nilai koefisien jalur yang diperoleh sebesar $0,37$. Secara statistik dapat dinyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap manajemen laba. Besarnya pengaruh langsung variabel

kepemilikan institusional (X_1) terhadap manajemen laba (Y) adalah $(0,37 \times 0,37 \times 100\%) = 13,32\%$.

d. Pengaruh variabel komposisi dewan komisaris terhadap manajemen laba

Hasil analisis sebagaimana disajikan pada Tabel 4.1, menunjukkan pengaruh variabel komposisi dewan komisaris (X_3) terhadap manajemen laba (Y) dengan nilai koefisien jalur yang diperoleh sebesar 0,12. Secara statistik dapat dinyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap manajemen laba. Besarnya pengaruh langsung variabel komposisi dewan komisaris (X_3) terhadap manajemen laba (Y) adalah $(0,12 \times 0,12 \times 100\%) = 1,46\%$.

4.1.3. Hasil Analisis Pengujian Hipotesis Kedua

a. Pengaruh variabel kepemilikan institusional (X_1), kepemilikan manajerial (X_2), komposisi dewan komisaris (X_3) dan manajemen laba (Y) terhadap kualitas laba (Z)

Hasil analisis menunjukkan pengaruh langsung variabel kepemilikan institusional (X_1), kepemilikan manajerial (X_2) dan komposisi dewan komisaris (X_3) dan manajemen laba (Y) terhadap kualitas laba (Z) adalah $7,84\% + 20,25\% + 5,29\% + 2,56\% = 35,94\%$. Sedangkan pengaruh tidak langsung variabel kepemilikan institusional (X_1), kepemilikan manajerial (X_2), komposisi dewan komisaris (X_3) dan manajemen laba (Y) terhadap kualitas laba (Z) adalah $8,86\%$. Besarnya pengaruh bersama-sama X_1, X_2, X_3, Y terhadap Z adalah $35,94\% + 8,86\% = 44,80\%$. Dengan demikian menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* dalam hal ini kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris serta manajemen laba berpengaruh terhadap kualitas laba pada emiten Bursa Efek Jakarta sektor manufaktur yang dianalisis. Adapun faktor-faktor selain kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris dan manajemen laba yang tidak diteliti yang disimbolkan dengan notasi e_1 adalah sebesar 0,552 atau 55,20%.

b. Pengaruh variabel kepemilikan institusional (X_1) terhadap kualitas laba (Z)

Hasil analisis sebagaimana disajikan pada Tabel 4.1, menunjukkan pengaruh variabel kepemilikan institusional (X_1) terhadap kualitas laba (Z) dengan nilai koefisien jalur yang diperoleh sebesar 0,28. Secara statistik dapat dinyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kualitas laba. Besarnya pengaruh langsung variabel kepemilikan institusional (X_1) terhadap kualitas laba (Z) adalah $(0,28 \times 0,28 \times 100\%) = 7,84\%$.

c. Pengaruh variabel kepemilikan manajerial (X_2) terhadap kualitas laba (Z)

Hasil analisis sebagaimana disajikan pada Tabel 4.1, menunjukkan pengaruh variabel kepemilikan manajerial (X_2) terhadap kualitas laba (Z) dengan nilai koefisien jalur yang diperoleh sebesar 0,45. Secara statistik dapat dinyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kualitas laba. Besarnya pengaruh langsung variabel kepemilikan institusional (X_1) terhadap kualitas laba (Z) adalah $(0,45 \times 0,45 \times 100\%) = 20,28\%$.

d. Pengaruh variabel komposisi dewan komisaris (X_3) terhadap kualitas laba (Z)

Hasil analisis sebagaimana disajikan pada Tabel 4.1, menunjukkan pengaruh variabel komposisi dewan komisaris (X_3) terhadap kualitas laba (Z) dengan nilai koefisien jalur yang diperoleh sebesar 0,23 dan signifikan pada tingkat 0,01. Secara statistik dapat dinyatakan bahwa komposisi dewan komisaris berpengaruh terhadap kualitas laba di emiten Bursa Efek Jakarta sektor manufaktur. Besarnya pengaruh langsung variabel komposisi dewan komisaris (X_3) terhadap kualitas laba (Z) adalah $(0,23 \times 0,23 \times 100\%) = 5,29\%$.

e. Pengaruh variabel manajemen laba (Y) terhadap kualitas laba (Z)

Hasil analisis sebagaimana disajikan pada Tabel 4.1, menunjukkan pengaruh variabel manajemen laba (Y) terhadap kualitas laba (Z) dengan nilai koefisien jalur yang diperoleh sebesar 0,16. Secara statistik dapat dinyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap kualitas laba. Besarnya pengaruh langsung variabel manajemen laba (Y) terhadap kualitas laba (Z) adalah $(0,16 \times 0,16 \times 100\%) = 2,56\%$.

4.2. Pembahasan

4.2.1. Pembahasan Hasil Analisis Pengujian Hipotesis Pertama

1) Pengaruh mekanisme *corporate governance* secara bersama-sama terhadap manajemen laba

Hasil analisis menunjukkan hipotesis yang dikemukakan pada penelitian ini bahwa mekanisme *corporate governance*, dalam hal ini kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris terhadap manajemen laba dengan demikian dapat teruji. Pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap manajemen laba adalah 30,40%. Artinya, bahwa manajemen laba dapat dijelaskan oleh mekanisme kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris. Sedangkan sisanya sebesar 69,60% dijelaskan oleh variabel lainnya. Jika besarnya pengaruh ini diinterpretasikan berdasarkan ukuran kuatnya hubungan yang dikemukakan oleh Guilford, maka mekanisme *corporate governance* ini pengaruhnya lemah.

2) Pengaruh kepemilikan institusional secara individual terhadap manajemen laba

Hasil analisis menunjukkan pengaruh langsung kepemilikan institusional terhadap manajemen laba adalah sebesar 23,62%. Temuan ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang mampu mempengaruhi tindakan manajemen laba. Jika dilihat dari pola hubungannya, maka pengaruhnya adalah positif. Artinya semakin tinggi tingkat kepemilikan saham oleh institusi, maka semakin tinggi besaran manajemen laba pada laporan keuangan. Dan kuatnya pengaruh langsung ini dapat diinterpretasikan bahwa kepemilikan institusional pengaruhnya lemah.

Berdasarkan *review* penelitian sebelumnya, menunjukkan bahwa hasil penelitian ini tidak mendukung atau bertentangan dengan hasil penelitian yang dikemukakan oleh Bushee (1998), Rajgopal dan Venkatachalam (1998), Rajgopal et al. (1999), Pratana P. Midiastuty dan Mas'ud Mahfoedz (2003) yang mengatakan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Hal ini sejalan dengan pandangan atau konsep yang mengatakan bahwa institusional adalah pemilik sementara dan lebih memfokuskan pada laba jangka pendek, sebagaimana dikemukakan oleh Porter (1992). Emiten yang dianalisis termasuk memiliki struktur kepemilikan yang terkonsentrasi pada suatu institusi yang biasanya memiliki saham yang cukup besar yang mencerminkan kekuasaan, sehingga mempunyai kemampuan untuk melakukan intervensi terhadap jalannya perusahaan dan mengatur proses penyusunan laporan keuangan. Akibatnya manajer terpaksa melakukan tindakan berupa manajemen laba demi untuk memenuhi keinginan pihak-pihak tertentu, diantaranya pemilik.

3) Pengaruh kepemilikan manajerial secara individual terhadap manajemen laba

Hasil analisis menunjukkan pengaruh langsung adalah sebesar 13,32%. Jika dilihat dari pola hubungan kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba yang positif. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen, semakin tinggi besaran manajemen laba pada laporan. Interpretasi terhadap koefisien ini menunjukkan bahwa pengaruh langsung mekanisme kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba adalah sangat lemah.

Berdasarkan *review* penelitian sebelumnya, temuan penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian dari Dhaliwal et al. (1982), Morck et al. (1988), Warfield et al. (1995), dan Pratana P. Midiastuty dan Mas'ud Mahfoedz (2003) yang mengatakan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gabrielsen et al. (2002) yang justru berpengaruh positif dan konsisten dengan penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan emiten dalam penelitian ini, tidak berbeda dengan struktur kepemilikan di negara Denmark dan negara-negara lain seperti Canada yang menunjukkan tingkat kepemilikan manajerial yang terkonsentrasi atau kepemilikan yang mengontrol (*controlling ownership*).

4) Pengaruh komposisi dewan komisaris secara individual terhadap manajemen laba

Hasil analisis menunjukkan mekanisme komposisi dewan komisaris berpengaruh langsung terhadap manajemen laba sebesar 1,46%. Jika dilihat dari pola hubungannya, maka pengaruh komposisi dewan komisaris adalah positif. Artinya semakin besar keanggotaan dewan komisaris berasal dari luar perusahaan akan semakin meningkatkan tindakan manajemen laba.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Klein (2000), Peasnell et al. (2000), Chtourou et al. (2001), Xie et al. (2003) yang mengatakan bahwa komposisi dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Hal ini dapat dijelaskan, semakin besar komposisi anggota dewan komisaris berasal dari luar perusahaan, kemungkinan dapat menyebabkan semakin menurunnya kemampuan dewan untuk melakukan fungsi pengawasan karena timbulnya masalah dalam koordinasi, komunikasi dan pembuatan keputusan. Ini berkaitan dengan independensi dewan komisaris baik secara lembaga maupun pada tingkat individu yang berhubungan langsung dengan kualitas keputusan dewan terutama yang berkaitan dalam proses penyusunan laporan keuangan.

Kondisi ini juga ditegaskan dari hasil survei *Asian Development Bank* bahwa kuatnya kendali pendiri perusahaan dan kepemilikan saham mayoritas menjadikan dewan komisaris tidak independen dan fungsi pengawasan yang seharusnya menjadi tanggung jawabnya menjadi tidak efektif. Ada kemungkinan penempatan atau penambahan anggota dewan dari luar perusahaan hanya sekedar memenuhi ketentuan formal, sementara pemegang saham mayoritas (pengendali/ *founders*) masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan tidak meningkat bahkan bisa menurun.

4.2.2. Pembahasan Hasil Analisis Pengujian Hipotesis Kedua

1) Pengaruh mekanisme *corporate governance* dan manajemen laba secara bersama-sama terhadap kualitas laba

Hasil analisis menunjukkan hipotesis yang dikemukakan pada penelitian ini bahwa mekanisme *corporate governance*, dalam hal ini kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris serta manajemen laba terhadap kualitas laba dengan demikian dapat teruji. Ini berarti mekanisme kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris serta manajemen laba memberikan dampak secara bersama-sama terhadap kualitas laba. Adapun dampak mekanisme *corporate governance* dan manajemen laba terhadap kualitas laba adalah sebesar 44,80%. Temuan ini menunjukkan bahwa kualitas laba dapat dijelaskan oleh mekanisme kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris dan manajemen laba. Sedangkan sisanya, sebesar 55,20% dijelaskan oleh variabel lainnya. Jika besarnya dampak ini diinterpretasikan berdasarkan ukuran kuatnya hubungan, maka dampaknya secara bersama-sama mekanisme *corporate governance* dan manajemen laba adalah cukup kuat atau sedang.

2) Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kualitas laba

Hasil analisis menunjukkan pengaruh langsung kepemilikan institusional terhadap kualitas laba adalah sebesar 7,84%. Jika dilihat dari pola hubungannya, maka pengaruh kepemilikan institusional terhadap kualitas laba adalah positif. Artinya semakin tinggi kepemilikan institusional, maka laba semakin berkualitas. Tingginya kepemilikan saham dapat memberikan pengaruh terhadap proses penyusunan laporan keuangan sehingga laporan laba mempunyai kekuatan responsif yang dapat memberikan reaksi positif bagi pihak-pihak yang perkepentingan seperti pemegang saham dan pelaku pasar modal pada umumnya. Interpretasi kuatnya pengaruh ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional pengaruhnya sangat lemah.

Berdasarkan hasil *review* penelitian sebelumnya, menunjukkan bahwa hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dikemukakan oleh Rajgopal dan Venkatachalam

(1998), Pratana P. Midiastuty dan Mas'ud Mahfoedz (2003) bahwa kepemilikan institusional mempunyai dampak positif terhadap kualitas.

3) Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kualitas laba

Hasil analisis menunjukkan pengaruh langsung kepemilikan manajerial terhadap kualitas laba adalah sebesar 20,25%. Jika dilihat dari pola hubungannya, maka kepemilikan manajerial memberikan pengaruh positif terhadap kualitas laba. Artinya semakin tinggi kepemilikan saham oleh pihak manajemen, maka laba semakin berkualitas. Tingginya kepemilikan saham manajerial dapat memberikan pengaruh terhadap proses penyusunan laporan keuangan sehingga laporan laba mempunyai kekuatan responsif yang dapat memberikan reaksi positif bagi pihak-pihak yang perkepentingan seperti pemegang saham dan pelaku pasar modal pada umumnya. Interpretasi pengaruh langsung ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional pengaruhnya lemah.

Berdasarkan hasil *review* penelitian sebelumnya, menunjukkan bahwa hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dikemukakan oleh Warfield et al. (1995) dan Pratana P. Midiastuty dan Mas'ud Mahfoedz (2003) bahwa kepemilikan institusional mempunyai dampak positif terhadap kualitas laba.

4) Pengaruh komposisi dewan komisaris terhadap kualitas laba

Hasil analisis menunjukkan besarnya pengaruh langsung komposisi dewan komisaris terhadap kualitas laba sebesar 5,29%. Komposisi dewan komisaris dapat menjadi salah satu mekanisme *corporate governance* yang mampu menjelaskan kekuatan responsif dari laba atau kualitas laba. Sedangkan dari pola hubungan komposisi dewan komisaris terhadap kualitas laba diketahui adalah positif. Akan tetapi jika dilihat kuatnya pengaruh mekanisme ini terhadap kualitas laba, dapat dikatakan sangat lemah. Artinya komposisi dewan komisaris dianggap memiliki kemampuan yang kurang efektif dalam menjalankan fungsi pengawasan.

Temuan penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Andersen (2003), bahwa komposisi dewan komisaris berpengaruh terhadap kualitas laba.

5) Pengaruh manajemen laba terhadap kualitas laba

Hasil analisis menunjukkan besarnya pengaruh manajemen laba terhadap kualitas laba sebesar 2,56%. Jika dilihat dari pola hubungan manajemen laba terhadap kualitas laba adalah positif. Artinya semakin tinggi manajemen laba, semakin tinggi kualitas laba.

Temuan penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Pae (1999) dan Feltham dan Pae (2000) bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap kualitas laba. Hal ini memberikan penjelasan bahwa manajemen laba memberikan akibat pada kekuatan responsif dari laba (*ERC*) yang tercermin pada tinggi rendahnya respon pasar sebagai wujud tingkat keyakinan pasar terhadap laporan keuangan perusahaan khususnya laba. Pemakai laporan beranggapan bahwa laba yang dilaporkan dapat menunjukkan kinerja manajemen, tercermin pada kekuatan responsif. Sangat lemahnya pengaruh manajemen laba terhadap kualitas laba dapat dikatakan bahwa keberadaan manajemen laba tidak dapat dideteksi oleh pihak yang menggunakan informasi laporan keuangan, sehingga pasar tidak memberikan reaksi yang berlebihan. Hal ini mengindikasikan bahwa laporan keuangan yang disusun oleh perusahaan tidak dapat dihindarkan masih terdapatnya kesempatan kepada pengurus perusahaan untuk melakukan manajemen laba dalam batas-batas ketentuan yang diatur dalam Standar Akuntansi Keuangan.

V. KESIMPULAN, SARAN DAN IMPLIKASI HASIL PENELITIAN

5.1. Kesimpulan

Kesimpulan hasil penelitian dapat dikemukakan sebagai berikut:

1. Pengaruh mekanisme *corporate governance*, dalam hal ini kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris secara bersama-sama terhadap manajemen laba, teruji dengan tingkat pengaruhnya lemah.

2. Pengaruh mekanisme *corporate governance* secara individual terhadap manajemen laba adalah sebagai berikut:
 - a) Mekanisme kepemilikan institusional memberikan tingkat pengaruh terhadap manajemen laba yang cukup kuat. Ini mengindikasikan bahwa penerapan mekanisme kepemilikan institusional dapat memberikan kontribusi terhadap tindakan manajemen laba.
 - b) Mekanisme kepemilikan manajerial memberikan tingkat pengaruh terhadap manajemen laba yang lemah. Ini mengindikasikan bahwa penerapan mekanisme kepemilikan manajerial kurang memberikan kontribusi dalam mengendalikan tindakan manajemen laba.
 - c) Mekanisme komposisi dewan komisaris memberikan tingkat pengaruh terhadap manajemen laba yang sangat lemah. Ini mengindikasikan bahwa komposisi dewan komisaris menjadi mekanisme yang memberikan kontribusi yang kurang efektif.
3. Pengaruh mekanisme *corporate governance* dan manajemen laba secara bersama-sama terhadap kualitas laba, teruji dengan tingkat pengaruh yang cukup kuat.
4. Pengaruh mekanisme *corporate governance* dan manajemen laba secara individual terhadap kualitas laba adalah:
 - a) Kepemilikan institusional memberikan pengaruh terhadap kualitas laba yang lemah. Ini mengindikasikan bahwa tingkat kepemilikan saham institusional sebagai mekanisme pengendali dalam penyusunan laporan laba, kurang memberikan pengaruh kepada pasar melalui informasi laba.
 - b) Kepemilikan manajerial memberikan pengaruh terhadap kualitas laba yang lemah. Ini mengindikasikan bahwa tingkat kepemilikan saham manajerial kurang mampu menjadi mekanisme pengendali dalam penyusunan laporan laba.
 - c) Komposisi dewan komisaris memberikan pengaruh terhadap kualitas laba yang lemah. Ini mengindikasikan bahwa jumlah keanggotaan komisaris dari luar perusahaan dalam mengendalikan proses penyusunan laporan laba & respon lemah oleh pasar.
 - d) Manajemen laba memberikan pengaruh terhadap kualitas laba yang sangat lemah. Ini mengindikasikan bahwa keberadaan manajemen laba dalam memberikan respon kepada pasar atas informasi laba yang dilaporkan perusahaan kurang kuat. Dasar akrual yang dianut dalam sistem akuntansi masih memungkinkan terjadinya tindakan manajemen laba, yang tingkatannya tergantung pada motif atau tujuan yang ingin dicapai oleh pengelola atau pengurus perusahaan.

5.2. Saran

Bertitik tolak pada hasil kesimpulan studi ini, dapat diberikan beberapa saran dengan maksud memberikan upaya terhadap pengurangan tindakan manajemen laba dan peningkatan kualitas laba, sebagai berikut:

1. Pengelolaan perusahaan yang baik memerlukan keseimbangan yang optimal di antara mekanisme-mekanisme yang ada, dan ini tidak memberikan jaminan bahwa pihak-pihak yang mengelola atau mengurus perusahaan dapat menjalankan fungsinya masing-masing dengan baik. Diperlukan mekanisme lain yang mendukung, yaitu: pasar tenaga kerja, independensi akuntan, etika bisnis dan kepastian hukum.
2. Untuk mendukung proses penyusunan suatu laporan keuangan yang layak, diperlukan suatu dewan komisaris yang memiliki karakteristik, yaitu: independen, kapabel dan kredibel baik sebagai institusi maupun individu.
3. Sebaik apapun mekanisme *corporate governance* sebagai mekanisme pengendali terhadap pihak-pihak yang melakukan pengelolaan atau pengurusan perusahaan, kesuksesannya akan kembali kepada nilai-nilai atau etika yang dianut para pelaku.

5.3. Implikasi Hasil Penelitian

1. Bagi perusahaan.

Mekanisme *corporate governance* mampu mengendalikan pihak-pihak yang terlibat dalam pengelolaan perusahaan, sehingga dapat menekan terjadinya masalah keagenan (*agency problem*) karena dapat menselaraskan perbedaan kepentingan atau tujuan

antara pihak agen dengan prinsipal, maupun pihak prinsipal (pemegang saham) dengan prinsipal lainnya (pemberi pinjaman), serta di antara pihak-pihak yang berkepentingan. Mekanisme yang optimal dalam pengelolaan perusahaan akan menciptakan suatu kondisi perusahaan yang baik atau *good corporate governance*, pada akhirnya akan tercapai efisiensi dan perusahaan tidak akan pernah mengalami kesulitan dalam akses permodalan.

2. Bagi investor.

Laba merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan yang dihasilkan emiten, yang disusun berdasarkan norma atau standar akuntansi keuangan, sehingga tidak dapat dihindarkan adanya tindakan manajemen laba. Para investor sebaiknya berhati-hati dalam pengambilan keputusan bisnis, tidak hanya terfokus pada informasi laba, tetapi juga mempertimbangkan informasi non keuangan, seperti keberadaan mekanisme internal perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

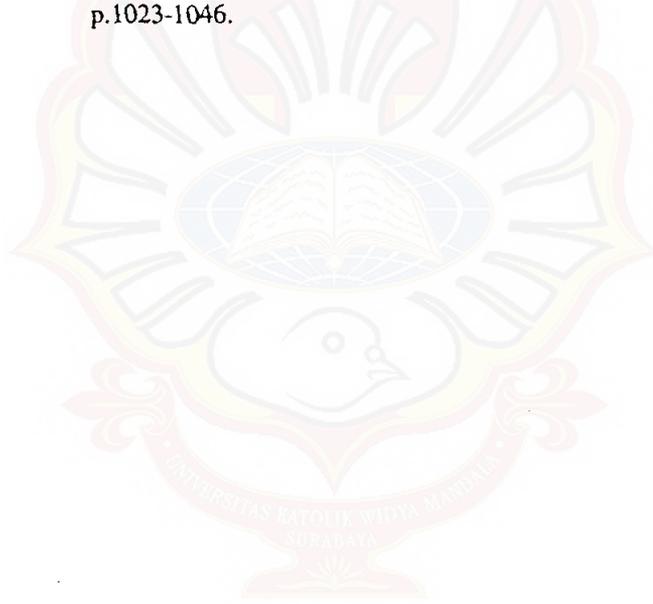
- Achmad Bachrudin dan Harapan L. Tobing. 2003. "Analisis Data Untuk Penelitian Survei, dengan menggunakan LISREL 8." Bandung: Jurusan Statistika FMIPA-UNPAD. April.
- Akhmad Syakhroza. 2003. "Best Practices Corporate Governance dalam konteks Kondisi Lokal Perbankan Indonesia". *Manajemen Usahawan Indonesia*. No. 06/ Th. XXXII, Juni.
- _____. 2002. "Mekanisme Pengendalian Internal dalam Melakukan Assesment terhadap Pelaksanaan Good Corporate Governance". *Manajemen Usahawan Indonesia*. No. 08/ Th. XXXI, Agustus.
- _____. 2003. "Teori Corporate Governance". *Manajemen Usahawan Indonesia*. No. 08/ Th. XXXII, Agustus.
- _____. 2004. "Model Komisaris untuk Efektivitas GCG di Indonesia". *Manajemen Usahawan Indonesia*. No. 05/ Th. XXXII3, Mei.
- Anderson, Kirsten L., Daniel N Deli and Stuart L Gillan. 2003. "Boards Of Directors, Audit Committee, and The Information Content Of Earnings". *Working Paper*. September.
- Andreas Lako. 2001. "Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman laba Yang Mengandung Dan Tidak Mengandung Efek Pengganggu." *Tesis*, Tidak dipublikasikan. Universitas Gajah Mada Yogyakarta.
- Apollo Daito 2003. "Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Earnings Management Serta Pencrappingnya Dalam Penyusunan Laporan Keuangan" (Studi pada Perusahaan Pertambangan Umum di Indonesia). Disertasi, Tidak dipublikasikan. Universitas Padjadjaran Bandung.
- Ayres, F.F. 1994. "Perception of Earnings Quality: What Managers need to know." *Management Accounting*, March, p.27-29.
- Bambang Riyanto L.S. 2003. "Corporate Governance Di Indonesia: A General Overview." *Makalah Disampaikan Di Forum Diskusi Ekonomi Putaran I*. Universitas Atma Jaya, Yogyakarta. 24 April.
- Band, David. 1992. "Corporate Governance: Why Agency Theory is not Enough" *European Management Journal*, Vol.10. No.4. December, p.124-140.
- Bank Indonesia. 2001. *Laporan Tahunan Bank Indonesia 2000*
- _____. 2002. *Laporan Tahunan Bank Indonesia 2001*
- _____. 2003. *Laporan Tahunan Bank Indonesia 2002*
- Beasley, Mark S., 1996. "An Empirical Analysis Of he Relation Between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud". *The Accounting Review*, Vol.17. No.4, October, p.443-465.

- Beattie, V., S. Brown., D. Ewer., B. John., S. Manson., D. Thomas., and M. Tuner. 1994. "Extraordinary Item and Income Smoothing, A Positive Accounting Approach". *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol.21. September, p.791-811.
- Beaver, William H. 1968. "The Information Content of Annual Earnings Announcements". *Journal of Accounting Research*, Supplement. p.67-92.
- Bushee, Brian J. 1998. "Institutional Investor, Long Term Investment, and Earnings Management". *The Accounting Review*, Vol.73. No.3. p.305-333.
- Bushee, Brian J. 2001. "Do Institutional Investor Prefer Near-Term Earnings Over Long-Run Value?". *Contemporary Accounting Research*, Vol.18.No.2. Summer, p.203-246.
- Cho, L.Y., and K. Jung. 1991. "Earnings Response Coefficients: A Synthesis of Theory and Empirical Evidence". *Journal of Accounting Literature*, Vol.10. p.85-116.
- Chtourou, SM., Jean Bedard, and Lucie Courteau, 2001, "Corporate Governance and Earnings Management". *Working Paper*. Universite Laval, Quebec City, Canada April.
- Chynthia A. Utama. 2003. "Tiga Bentuk Masalah Keagenan (Agency Problem) dan Alternatif Pemecahannya." *Manajemen Usahawan Indonesia*. No. 01/ Th. XXXII, Januari.
- Collins, W.A., W.S. Hoopwood, and J.C. Mackeown. 1984. "The Predictability of Interim Earnings Over Alternative Quarters". *Journal of Accounting Research*, Vol.22. No.2. p.467-479.
- Cornell, B. and W. Landsman. 1989. "Security Price Response to Quarterly Earnings Announcements and Analysts, Forecast Revision." *The Accounting Review*, Vol.64. No.4. p.680-692.
- Dechow, Patricia M., Richard G. Sloan, and Amy P Sweeney. 1995. "Detecting Earnings Management". *The Accounting Review*, Vol.70. No.2. April, p.193-225.
- Demzets, Harold and Kenneth Lehn. 1985. "The Structure of Corporate Ownership : Causes and Consequences". *Journal Of Political Economy*, Vol.93. No.6. December, p.1155-1177.
- Dhaliwal, D. S., Salomon G. L., Smith, E. D. 1982. "The Effect of Owner Versus Management Control on the Choice of Accounting Methods." *Journal of Accounting and Economics*, Vol.4. p.41-53.
- Fama. E.F. and M.C. Jensen 1983. "Separation of Ownership and Control." *Journal Of Law and Economics*, Vol.26. p.301-325.
- Fama. Eugene F. 1980. "Agency Problems and the Theory of the Firm". *Journal Of Political Economy*, Vol.88. No.21. April, p.288-307.
- Feltham, Gerald A. and Jinhan Pae. 2000. "Analysis of the Impact of Accounting Accruals on Earnings Uncertainty and Response Coefficients". *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol.2. p. 119-224.
- Financial Accounting Standards Boards. 1997. "Statement of Financial Accounting Concepts Nomor 1: Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises." Stanford, Connecticut. November.
- _____. 1980. "Statement of Financial Accounting Concepts Nomor 2: Qualitative Characteristics of Accounting Information." Stanford, Connecticut. Mei.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2001. "Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance." Seri Tata Kelola Perusahaan, Jilid II. Edisi ke – 2. Jakarta.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2001. "Tata Kelola Perusahaan." Seri Tata Kelola Perusahaan, Jilid I. Edisi ke – 3. Jakarta.
- Foster, George. 1986. "Financial Statement Analysis." Second edition. New Jersey: Prentice – Hall International, Inc.

- Gabrielsen, Gorm., Jeffrey D. Gramlich and Thomas Plenborg. 2002. "Managerial Ownership, Information Content of Earnings, and Discretionary Accruals in a Non-US Setting". *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol.29. No.7 & 8. September/ October, p.967-988.
- Hair, Joseph. F., R.E. Anderson, R.L. Tatham and W.C. Black. 1998. "*Multivariate Data*." Fifth Edition. New Jersey: Prentice-Hall International, Inc.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2004. "*Standar Akuntansi Keuangan*." Jakarta: Salemba Empat.
- Jakarta Stock Exchange. 1995. *JSX Statistics 1994*. Jakarta
- _____. 1996. *JSX Statistics 1995*. Jakarta
- _____. 1997. *JSX Statistics 1996*. Jakarta
- _____. 1998. *JSX Statistics 1997*. Jakarta
- _____. 1999. *JSX Statistics 1998*. Jakarta
- _____. 2000. *JSX Statistics 1999*. Jakarta
- _____. 2001. *JSX Statistics 2000*. Jakarta
- _____. 2002. *JSX Statistics 2001*. Jakarta
- _____. 2003. *JSX Statistics 2002*. Jakarta
- Jalaludin Rakhmat. 1998. "Metode Penelitian Komunikasi." Bandung: PT Remaja Rosdakarya.
- Jensen, M. and W. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency, and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics*. Vol.3. October, p.305-360.
- Jensen, M.C. and J.B. Warner. 1988. "The Distribution of Power Among Corporate Managers, Shareholders, and Directors". *Journal of Financial Economics*. Vol.20. p.3-24.
- Jensen, M.C., 1993. "The Modern Industrial revolution, Exit, and the Failure of Internal Control System". *Journal of Finance*, Vol. 48. July, p.831-880.
- Jiambalvo, J. 1996. "Discussion of Causes and Consequences of Earnings Manipulation." *Contemporary Accounting Research*. Vol. 13. Spring, p.37-47.
- Kam, Vernon. 1990. "*Accounting Theory*." Second Edition. Canada: John Wiley & Sons.
- Kay, John. And Aubrey Silberston. 1995. "Corporate Governance". *National Institute Economic Review*, Vol.153. No.3. August, p.84-97.
- Klein, April. 2002. "Audit Committee, Board Of Director Characteristics and Earnings Management". *Journal of Accounting and Economics*, Vol.33. No.3. August, p.375-400.
- Kormendi, Roger and Robert Lipe. 1987. "Earnings Innovations, Earnings Persistence, and Stock Returns". *Journal of Business*, Vol.60, No.3, July, p.323-345.
- Kross, William and Douglas Schroeder. 1990. "An Investigation of Seasonality in Stock Price Response to Quarterly Earnings Announcement." *Journal of Business Finance and Accounting*, Winter, p.649-675.
- Lang, M and M. McNichols. 1997. "Institutional Trading, Corporate Earnings and Returns." *Working Paper*, University of North Caroline and Stanford University.
- Lee, J. and C.W. Park. 2000. "Intraday Stock Price Reactions to Interim-Quarter versus Fourth-Quarter Earnings Announcement." *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol.27. No.7 & 8. September/ October, p.1027-1046.
- Masri Singarimbun dan Sofyan Effendi. 1996. "Metode Penelitian Survei." Cetakan kedua. Jakarta: PT Pustaka LP3ES Indonesia.
- Melis, Andrea., 1998. "Corporate Governance In Europe: An Empirical Analysis of Italian Case Among Non Financial Listed Companies". *Working Paper*. October.
- Morck, R., A. Shleifer and R.W. Vishny. 1988. "Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis." *Journal of Financial Economics*, Vol.20. January/ March, p.293-315.

- Morck, R., A. Shleifer and R.W. Vishny. 1989. "Alternative Mechanism for Corporate Control." *American Economics Review*, Vol. 79. p.842-852.
- Morris, Richard D., 1987. "Signaling Agency Theory And Accounting Policy Choice." *Accounting of Business Research*, Vol.18. No. 69. p.47-56.
- OECD. 2004. "*OECD Principles of Corporate Governance*."
- Pae, Jinhan. 1999. "Earnings Management and Its Impact on the Information Content of Earnings and the Properties of Analysts Forecasts." *Thesis*. Published. UMI.
- Peasnell, K.V, P.F. Pope., and S.Young. 2001. "Board Monitoring and Earnings Management: Do Outside Directors Influence Abnormal Accruals". *Accounting and Business Research*, Vol. 30. p.41-63.
- Peasnell, K.V, P.F. Pope., and S.Young. 2001. "Managerial Equity Ownership and The Demand for Outside Directors". *Working Paper*. October.
- Peasnell, K.V., P.F. Pope and S. Young. 2000. "Detecting Earnings Management Using Cross-Sectional Abnormal Accruals Models". *Accounting and Business Research*, Vol.30. No.4. Autumn, p.313-326.
- Phan, Philip H. 2001. "Corporate Governance in the Newly Emerging Economies". *Asia Pacific Journal of Management*, Vol.18. p.131-136.
- Porter, G. 1992. "Accounting Earnings Announcemnt, Institutional Investors Concentration and Common Stock Returns." *Journal of Accounting Research*, Vol.30. No. 1. p.146-155.
- PPA UGM. 2001. "Indonesian Securities Market Database." ISMD 2.0. Yohyakarta
- Pratana Puspa Midiastuty dan Mas'ud Mahfoedz. 2003. "Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba". *Seminar Nasional Akuntansi VI*. Hal. 176-199. Surabaya.
- Rajgopal, Shivaram. and Mohan Venkatachalam. 1998. "The Role Institutional Investors in Corporate Governance: An Empirical Investigation". *Working Paper*. University of Washington. October.
- Rajgopal, Shivaram., Mohan Venkatachalam, and James Jiambalvo. 1999. "Is Institutional Ownership Associated with Earnings Management and the Extent to which Stock Prices Reflecy Future Earnings?". *Working Paper*. University of Washington, Seattle. May.
- Rosjidi. 1999. "*Teori Akuntansi: Tujuan, Konsep dan Struktur*." Edisi Pertama. Jakarta: LPFEUI.
- Sankar, Mandira Roy. 1999. "The Impact of Alternative Forms of Earnings Management on the Returns-Earnings Relation". *Working Papers*. January.
- Schipper, Khaterine and Linda Vincent. 2003. "Earnings Quality". *Accounting Horizons*, Vol.17. Supplement, p.97-110.
- Scott, William R., 2000. "*Financial Accounting Theory*." Second edition. Canada: Prentice Hall.
- Sekaran, Uma. 2003. "*Research Methods for Business*." Fourth Edition. New York: John Wiley & Sons
- Shleifer, A. and R.W. Vishny. 1997. "A Survey of Corporate Governance." *Journal of Finance*, Vol.52. No.2. June, p.737-783.
- Subramanyam, K. 1996. "The Pricing of Discretionary Accruals". *Journal of Accounting and Economics*, Vol.22. No.2. p.249-281.
- Tatang Ary Gumanti. 2003. "Motivasi di balik Earnings Management." *Manajemen Usahawan Indonesia*. No. 12/ Th. XXXII, Desember.
- Teixeira, Alan M. 2002. "Assessing the Impact of a Change in the Level of Manager Discretion on the Informativeness of Earnings". *Working Papers*. University of Auckland. September.
- Turnbull. 1997. "Corporate Governance: Its Scope, Concern and Theories." *Corporate Governance: Scholarly Research and Theory Papers*. Vol.5. No.4. October, p.180-205.
- Undang-undang. 2003. "*Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 1 Tahun 1995*". Jakarta : Sinar Grafika.

- _____. 2003. "Seri Kumpulan Peraturan Pasar Moda." Volume 1. Jakarta: Dian Rakyat.
- Vafeas, Nikos. 2000. "Board Structure and Informativeness of Earnings" *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.19. p.139-160.
- Warfield, T., J Wild, and K. Wild. 1995. "Managerial Ownership, Accounting Choices, and Informativeness of Earnings." *Journal of Accounting and Economics*, Vol.20. No.1. July, p.61-91.
- Watts, Ross L. and Jerold L. Zimmerman. 1978. "Toward a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards". *The Accounting Review*, Vol.43. No.1. January, p.112-134.
- Watts, Ross L. and Jerold L. Zimmerman. 1986. "Positive Accounting Theory." New Jersey: Prentice Hall International Inc.
- Watts, Ross L. and Jerold L. Zimmerman. 1990. "Positive Accounting Theory: a Ten Year Perspective" *The Accounting Review*, Vol.65. No.1. January, p.131-156.
- World Bank. 1999. "Corporate Governance: A Framework for Implementation."
- Xie, Biao., Wallace N. Davidson and Peter I. Dadalt, July. 2003. "Earning Management and Corporate Governance :The Roles Of The Board and The Audit Committee". *Journal of Corporate Finance*, Vol.9. p.295-316.
- Yeo, Gillan H.H., Patricia M.S. Tan., Kim Wai Ho., and Sheng-Syan Chen. 2002. "Corporate Ownership Structure and Informativeness of Earnings". *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol.29. No.7 & 8. September/ October, p.1023-1046.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG
MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE, KUALITAS LABA DAN NILAI PERUSAHAAN



HAMONANGAN SIALLAGAN¹
UNIVERSITAS HKBP NOMMENSEN

MAS'UD MACHFOEDZ²
UNIVERSITAS GADJAH MADA

ABSTRACT

This study's objectives were to investigate the relationship between corporate governance and earnings quality, earnings quality and value of the firm, corporate governance mechanism and value of the firm, and whether earnings quality is the intervening variable between corporate governance and value of the firm. By using 74 samples and 197 observations, the result indicates that first, corporate governance influence earnings quality. (1)Managerial ownership positively influences earnings quality, (2)Board of commissioner negatively influences earnings quality, (3)Audit committee positively influence earnings quality. Second, earnings quality positively influences value of firm. Third, corporate governance mechanism influences value of the firm. Finally, the result indicates that earnings quality is not the intervening variable between corporate governance mechanism and value of the firm.

Keyword: corporate governance, earnings quality, discretionary accrual, value of the firm

¹ Jl. Sutomo No.4A Medan
(061)4522922, 08126425707
monang_siallagan@yahoo.com

² Fakultas Ekonomi UGM



Laba merupakan indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan. Informasi tentang laba mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang ditetapkan (Parawiyati, 1996). Baik kreditur maupun investor, menggunakan laba untuk: mengevaluasi kinerja manajemen, memperkirakan *earnings power*, dan untuk memprediksi laba dimasa yang akan datang.

Beberapa penelitian mendukung bahwa manipulasi terhadap *earning* juga sering dilakukan oleh manajemen. Penyusunan *earnings* dilakukan oleh manajemen yang lebih mengetahui kondisi di dalam perusahaan, kondisi tersebut diprediksi oleh Dechow (1995) dapat menimbulkan masalah karena manajemen sebagai pihak yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan dievaluasi dan dihargai berdasarkan laporan yang dibuatnya sendiri. Laba yang kurang berkualitas bisa terjadi karena dalam menjalankan bisnis perusahaan, manajemen bukan merupakan pemilik perusahaan. Pemisahan kepemilikan ini akan dapat menimbulkan konflik dalam pengendalian dan pelaksanaan pengelolaan perusahaan yang menyebabkan para manajer bertindak tidak sesuai dengan keinginan para pemilik. Konflik yang terjadi akibat pemisahan kepemilikan ini disebut dengan konflik keagenan.

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

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



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

diharapkan dapat mengurangi sifat *opportunistic* manajemen yang melakukan manajemen laba (*earnings management*).

Warfield et al. (1995) menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial berhubungan secara negatif dengan manajemen laba sebagai proksi kualitas laba. Chtourou et al. (2001) menemukan bahwa *earnings management* secara signifikan berhubungan dengan beberapa praktik *governance* oleh dewan komisaris dan komite audit. Klein (2002) memberikan bukti secara empiris bahwa perusahaan yang membentuk komite audit independen melaporkan laba dengan kandungan akrual diskresioner yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membentuk komite audit independen. Chan et al (2001) menemukan bukti adanya hubungan yang negatif antara akrual dengan harga saham yang akan datang. Morck, Shleifer & Vishny (1988) menemukan bukti bahwa Tobin's Q (nilai perusahaan) meningkat dan kemudian menurun searah dengan peningkatan kepemilikan manajerial.

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

Berdasarkan teori keagenan, permasalahan tersebut dapat diatasi dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*), sehingga peneliti merumuskan permasalahan yang akan diuji sebagai berikut: (1) Apakah mekanisme *corporate governance* mempengaruhi kualitas laba, (2) Apakah kualitas laba mempengaruhi nilai perusahaan, (3) Apakah mekanisme *corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan, dan (4) Apakah kualitas laba sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti secara empiris terhadap hal-hal tersebut di atas.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Adanya pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara *principal* dengan agen. Jansen dan Meckling (1976), Watts dan Zimmerman (1986) menyatakan bahwa laporan keuangan yang dibuat dengan angka-angka akuntansi diharapkan dapat



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

meminimalkan konflik diantara pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan laporan keuangan yang dilaporkan oleh agen sebagai pertanggungjawaban kinerjanya, *principal* dapat menilai, mengukur, dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya, serta memberikan kompensasi kepada agen.

Laporan keuangan yang digunakan oleh *principal* untuk memberikan kompensasi kepada agen dengan harapan dapat mengurangi konflik keagenan dapat dimanfaatkan oleh agen untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Akuntansi akrual yang dicatat dengan basis akrual (*accrual basis*) merupakan subjek *managerial discretion*, karena fleksibilitas yang diberikan oleh GAAP memberikan dorongan kepada manajer untuk memodifikasi laporan keuangan agar dapat menghasilkan laporan laba seperti yang diinginkan, meskipun menciptakan distorsi dalam pelaporan laba (Watts dan Zimmerman, 1986).

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

Jansen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa untuk meminimalkan konflik keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial di dalam perusahaan. Ross et al (1999) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri.

Vafeas (2000) mengatakan bahwa selain kepemilikan manajerial, peranan dewan komisaris juga diharapkan dapat meningkatkan kualitas laba dengan membatasi tingkat manajemen laba melalui fungsi monitoring atas pelaporan keuangan. Komite audit yang dibentuk dalam perusahaan sebagai sebuah komite khusus diharapkan dapat mengoptimalkan fungsi pengawasan yang sebelumnya dilakukan oleh dewan komisaris.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

Komite audit meliputi: melakukan pengawasan terhadap laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal.

Berdasarkan argument tersebut, diharapkan bahwa *good corporate governance* dapat meningkatkan kualitas pelaporan keuangan yang salah satunya adalah meningkatkan kualitas laba yang dilaporkan. Kualitas laba yang baik diharapkan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Shleifer dan Vishny (1986) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jansen dan Meckling, 1976). Sehingga permasalahan keagenen diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik.

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

Gabrielsen et al (2002) menguji hubungan antara kepemilikan manajerial dan kandungan informasi laba serta *discretionary accrual*. Dengan menggunakan data pasar modal Denmark ditemukan adanya hubungan yang positif tetapi tidak signifikan antara kepemilikan manajerial dan *discretionary accrual* dan hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan kandungan informasi laba.

Smith (1976) menemukan bahwa *income smoothing* secara signifikan lebih sering dilakukan oleh perusahaan yang dikendalikan oleh manajer dibandingkan dengan perusahaan yang dikendalikan oleh pemiliknya. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesa pertama yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H1: Kepemilikan manajerial secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba.



Dewan Komisaris

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

Penelitian Beasley (1996) menguji hubungan antara proporsi dewan komisaris dengan kecurangan pelaporan keuangan. Dengan membandingkan perusahaan yang melakukan kecurangan dengan perusahaan yang tidak melakukan kecurangan, mereka menemukan bahwa perusahaan yang melakukan kecurangan memiliki persentase dewan komisaris eksternal yang secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan kecurangan.

Chtourou et al (2001) menginvestigasi apakah praktek tata kelola perusahaan (*corporate governance*) memiliki pengaruh kepada kualitas informasi keuangan yang dipublikasikan. Mereka menemukan bahwa *earnings management* secara signifikan berhubungan dengan beberapa praktik *governance* oleh dewan komisaris dan komite audit. Untuk komite audit, *income increasing earning management* secara negatif berasosiasi dengan proporsi anggota (member) yang besar dari luar yang bukan merupakan manejer pada perusahaan lain. Untuk dewan komisaris, *income increasing earning management* yang rendah pada perusahaan yang memiliki *outside board members* yang berpengalaman sebagai *board members* pada perusahaan dan pada perusahaan yang lain. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesa kedua yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H2 : Proporsi jumlah anggota dewan komisaris independen secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba.

Komite audit

Komite audit yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal (termasuk audit internal)



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

dapat mengurangi sifat *opportunistic* manajemen yang melakukan manajemen laba (*earnings management*) dengan cara mengawasi laporan keuangan dan melakukan pengawasan pada audit eksternal.

Klein (2002) memberikan bukti secara empiris bahwa perusahaan yang membentuk komite audit independen melaporkan laba dengan kandungan akrual diskresioner yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membentuk komite audit independen. Kandungan *discretionary accruals* tersebut berkaitan dengan kualitas laba perusahaan. Price Waterhouse (1980) dalam McMullen (1996) menyatakan bahwa investor, analis dan regulator menganggap komite audit memberikan kontribusi dalam kualitas pelaporan keuangan. Komite audit meningkatkan integritas dan kredibilitas pelaporan keuangan melalui: (1) pengawasan atas proses pelaporan termasuk sistem pengendalian internal dan penggunaan prinsip akuntansi berterima umum, dan (2) mengawasi proses audit secara keseluruhan. Hasilnya mengindikasikan bahwa adanya komite audit memiliki konsekuensi pada laporan keuangan yaitu: (1) berkurangnya pengukuran akuntansi yang tidak tepat, (2) berkurangnya pengungkapan akuntansi yang tidak tepat dan (3) berkurangnya tindakan kecurangan manajemen dan tindakan ilegal.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa komite audit dapat mengurangi aktivitas *earning management* yang selanjutnya akan mempengaruhi kualitas pelaporan keuangan yang salah satunya adalah kualitas laba. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesa ketiga yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H3: Keberadaan komite audit secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba.

Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Beberapa teknik manajemen laba (*earnings management*) dapat mempengaruhi laba yang dilaporkan oleh manajemen. Praktik manajemen laba akan mengakibatkan kualitas laba yang dilaporkan menjadi rendah. *Earnings* dapat dikatakan berkualitas tinggi apabila *earnings* yang dilaporkan dapat digunakan oleh para pengguna (*users*) untuk membuat keputusan yang terbaik, dan dapat digunakan untuk menjelaskan atau memprediksi harga dan return saham (Bernard dan Stober, 1998).

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

Chan et al (2001) menguji apakah return saham yang akan datang akan merefleksikan informasi mengenai kualitas laba saat ini. Kualitas laba diukur dengan akrual. Mereka menemukan bahwa perusahaan dengan akrual yang tinggi menunjukkan laba perusahaan berkualitas rendah, demikian juga sebaliknya.

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

Binter dan Dolan (1996) melakukan penelitian antara manajemen laba sebagai proksi kualitas laba dan nilai perusahaan dengan menggunakan variabel *leverage* dan *firm size*. Ditemukan bukti bahwa baik dengan menggunakan laba bersih atau *ordinary income* yang digunakan sebagai sasaran manajemen laba, *leverage* merupakan determinan negatif yang signifikan secara statistik. Sedangkan *firm size* berhubungan secara negatif namun secara statistik tidak signifikan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesa keempat yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H4: Kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Mekanisme *Corporate Governance* dan Nilai Perusahaan.

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

Corporate governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

perusahaan kepada para pemegang saham. Dengan demikian, penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dey Report (1994) mengemukakan bahwa *corporate governance* yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan para pemegang saham.

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

Black et al. (2003) berargumen bahwa pertama, perusahaan yang dikelola dengan lebih baik akan dapat lebih menguntungkan sehingga dapat dividen yang lebih tinggi. Kedua, disebabkan oleh karena investor luar dapat menilai *earnings* atau dividen yang sama dengan lebih tinggi untuk perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang lebih baik. Hasil menunjukkan bahwa tidak ditemukan bukti bahwa perusahaan dengan *corporate governance* yang baik lebih menguntungkan atau membayar dividen yang lebih tinggi, tetapi ditemukan bukti bahwa investor menilai *earnings* atau arus dividen yang sama dengan lebih tinggi untuk perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang lebih baik. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesa kelima yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H5: Mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sedangkan perusahaan yang menjadi sample dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yaitu: (1) Perusahaan yang memiliki data kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komite audit, (2) Semua perusahaan kecuali perusahaan perbankan dan perusahaan asuransi, (3) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan untuk periode yang berakhir 31 Desember selama periode pengamatan 2000-2004.

1. *Discretionary accruals (DACC)* sebagai proksi kualitas laba dihitung dengan menggunakan model Jones yang dimodifikasi karena bahwa model ini dianggap lebih baik diantara model yang lain untuk mengukur manajemen laba (Dechow et al, 1995).

$$TACC_{it}/TA_{it-1} = a_1(1/TA_{it-1}) + a_2(\Delta SAL_{it} - \Delta REC_{it}/TA_{it-1}) + a_3(PPE_{it}/TA_{it-1}) + \dots(1)$$

$$NDACC_{it} = \hat{a}_1(1/TA_{it-1}) + \hat{a}_2(\Delta SAL_{it} - \Delta REC_{it}/TA_{it-1}) + \hat{a}_3(PPE_{it}/TA_{it-1}) + \dots(2)$$

$$DACC_{it} = TACC_{it}/TA_{it-1} - [\hat{a}_1(1/TA_{it-1}) + \hat{a}_2(\Delta SAL_{it} - \Delta REC_{it}/TA_{it-1}) + \hat{a}_3(PPE_{it}/TA_{it-1})] + \dots(3)$$

2. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan nilai Tobin's Q yang diberi symbol Q dihitung dengan menggunakan rasio Tobin's Q dengan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{(P)(N) + D}{BVA} \dots\dots\dots(4)$$

ANALISIS DATA DAN HASIL PENELITIAN.

Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 (lampiran) menyajikan ringkasan statistik deskriptif untuk setiap variabel yang digunakan dalam model penelitian. *Discretionary accrual* memiliki mean dan median sebesar -0.056 dan -0.054 dengan deviasi standar 0.178 serta nilai minimum dan maksimum adalah -0.721 dan 0.746. Hasil ini menggambarkan bahwa rata-rata perusahaan yang menjadi sampel melakukan akrual diskresioner dalam bentuk penurunan laba (*income decreasing*). Hal tersebut terjadi mungkin karena manajer termotivasi untuk menghindari regulasi tertentu atau dimotivasi untuk menghindari pajak. Nilai Q memiliki mean dan median sebesar 1.218 dan 0.973 dengan deviasi standar sebesar 0.814, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 0.215 dan 5.217. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel memiliki nilai yang positif (meningkat).

Kepemilikan manajerial memiliki mean dan median sebesar 0.037 dan 0.009 dengan deviasi standar sebesar 0.056, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 1.02E-07 dan 0.258. Sementara itu, proporsi dewan komisaris independen memiliki



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

mean dan median sebesar 0.388 dan 0.333 dengan deviasi standar sebesar 0.089, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 0.33 dan 1.00. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel memiliki proporsi dewan komisaris independen yang tinggi. Komite audit memiliki mean dan median sebesar 0.513 dan 1.000 dengan deviasi standar sebesar 0.501, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 0.000 dan 1.000. Sementara itu, auditor memiliki mean dan median sebesar 0.482 dan 0.00 dengan deviasi standar sebesar 0.501, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 0.000 dan 1.000.

Leverage memiliki mean dan median sebesar 0.672 dan 0.528 dengan deviasi standar sebesar 0.635, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 0.078 dan 4.366. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki tingkat resiko yang tinggi. *Size* memiliki mean dan median sebesar 27.045 dan 27.066 dengan deviasi standar sebesar 1.422, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 23.877 dan 30.942. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki ukuran yang relatif sama.

Hasil Pengujian

Generalized least squares (GLS) digunakan untuk menguji dan membuktikan hipotesis yang diajukan. Alasan menggunakan metode GLS ini dibandingkan dengan *ordinary least squares* (OLS) karena penggunaan OLS mensyaratkan berbagai asumsi yang harus dipenuhi sebelum menguji hipotesis yang diajukan sehingga beta (β) yang akan dihasilkan tidak bias. Syarat-syarat tersebut adalah normalitas data, bebas heteroskedastisitas, bebas multikolinieritas, dan tidak terjadi autokorelasi. Tidak terpenuhinya asumsi-asumsi tersebut akan mengakibatkan nilai β yang dihasilkan tidak efisien dan bias karena nilai variance (s^2) adalah bias dan tidak konsisten (Koutsoyianas, 1978; Yue Fang, et al, 2001)

Masalah-masalah di atas dapat diatasi dengan menggunakan metode GLS karena metode GLS dapat mentransform β yang dihasilkan dalam persamaan OLS dengan demikian asumsi-asumsi tersebut dapat dipenuhi. GLS juga memungkinkan dilakukannya interasi sehingga akan didapati *weight* dan koefisien β yang paling *convergence* yaitu dengan nilai *likelihood* statistik yang paling tepat sehingga model dapat mencerminkan kondisi yang sebenarnya (Quantitative micro software, 2000).

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

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

(5)

Tabel 4.2 (lampiran) menunjukkan koefisien kepemilikan manajerial (MGROWN) sebesar -0.278, $t = -4.385$ dan $p = 0.000$. Hal tersebut menunjukkan kepemilikan manajerial mempengaruhi kualitas laba ($\alpha = 5\%$). Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka *discretionary accrual* semakin rendah. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha untuk meningkatkan kinerjanya. Dengan demikian kualitas pelaporan keuangan yang dilaporkan oleh manajer akan semakin baik (Ross et al, 1999). Hasil ini juga didukung oleh hasil penelitian Vafeas (2000) dan Jansen dan Meckling (1976). Dengan demikian hasil ini mendukung hipotesis 1.

Koefisien regresi untuk dewan komisaris (BCSIZE) adalah 0.137, $t = 2.778$ dan $p = 0.006$. Hasil ini tidak sesuai dengan harapan yang menyatakan bahwa *discretionary accrual* memiliki hubungan yang negatif dengan dewan komisaris. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian Gunarsih dan Machfoedz (1999) dalam Khomsiyah (2005). Dengan demikian hasil ini tidak mendukung hipotesis 2.

Koefisien untuk komite audit (AC) adalah -0.033 dan nilai t sebesar -5.291 dengan tingkat signifikansi ($p = 0.000$). Hasil ini menunjukkan bahwa dengan tingkat keyakinan 95%, komite audit memiliki pengaruh terhadap kualitas laba. Hasil ini menunjukkan bahwa dengan adanya komite audit dalam perusahaan maka *discretionary accrual* semakin rendah (*discretionary accrual* yang rendah maka kualitas laba tinggi). Dengan demikian hipotesis 3 didukung. Hasil ini juga mendukung penelitian Verschor (1993) dan Klein (2002).

Koefisien untuk auditor (AUD) adalah -0.005, t sebesar -0.803 dan $p = 0.423$. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh auditor yang tergolong dalam BIG 2 terhadap kualitas laba menunjukkan hubungan yang positif tetapi tidak signifikan secara statistik



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

pada alpha 5%. Koefisien untuk *leverage (LEV)* adalah -0.055, $t=-4.272$ dan $p= 0.000$. Hasil ini sesuai dengan teori dan juga sesuai dengan prediksi bahwa *leverage* berhubungan negatif dengan *discretionary accrual*, karena *leverage* merupakan salah satu mekanisme yang dapat mengurangi masalah keagenan melalui mekanisme *bonding* (Jansen, 1986). Koefisien *FSIZE* adalah 0.018, t sebesar 4.614 dengan $p=0.000$. Hasil ini sesuai dengan teori akuntansi positif yang menyatakan bahwa perusahaan besar merupakan subjek pemerintah untuk menagih pajak (*political cost*) (Watts dan Zimmerman, 1978).

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

$$Q = \beta_0 + \beta_1 DACC_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 FSIZE_{it} \dots \dots \dots (6)$$

Tabel 4.3 (lampiran) menunjukkan koefisien *discretionary accruals (DACC)* sebesar -0.258, nilai $t = -3.745$ dengan $p=0.0002$. Hal tersebut menunjukkan bahwa kualitas laba mempengaruhi nilai perusahaan ($\alpha=5\%$). *Discretionary accrual* memiliki hubungan yang negatif dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis 4 yang menyatakan kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung. Hasil ini juga mendukung penelitian Binter dan Dolan (1996); Chan et al (2001); dan Sloan (1996).

Variabel *leverage (LEV)* memiliki koefisien sebesar 0.629, $t=18.449$ dengan $p=0.000$, artinya bahwa pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan adalah positif signifikan secara statistik pada alpha 5%. Hasil ini konsisten dengan Carlson dan Bathala (1997) dan Iturriaga dan Sanz (2000). Koefisien ukuran perusahaan (*FSIZE*) sebesar -0.094, $t=-8.654$ dengan $p= 0.000$, artinya bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah negatif signifikan secara statistik pada alpha 5%. Hasil ini mendukung hasil penelitian Chen dan Steiner (2000)

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

$$Q = \beta_0 + \beta_1 IMGROWNS_{it} + \beta_2 BCSIZE_{it} + \beta_3 AC_{it} + \beta_4 AUD_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 FSIZE_{it} \dots \dots \dots (7)$$



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

Tabel 4.4 (lampiran) menunjukkan kepemilikan manajerial (MGROWN) memiliki koefisien sebesar -2.777, $t = -12.072$ dengan $p=0.000$. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka nilai perusahaan semakin rendah. Hasil ini tidak sesuai dengan prediksi dan hasil penelitian terdahulu (Jansen dan Meckling, 1976 dan Iturriaga dan Sanz, 1998), namun hasil ini mendukung penelitian Suranta (2002). Dewan komisaris (BCSIZE) memiliki koefisien sebesar 1.258 dan $t=25.667$ dengan $p=0.000$, artinya bahwa pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan adalah positif signifikan secara statistik pada alpha 5%. Hasil ini sesuai dengan yang diharapkan bahwa dewan komisaris secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Komite audit (AC) memiliki koefisien sebesar 0.077, $t=3.004$ dan $p=0.003$. Artinya bahwa pada alpha 5%, komite audit secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan harapan bahwa komite audit secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Auditor (AUD) memiliki koefisien sebesar 0.062 dan $t = 2.379$ dengan $p=0.018$. Hasil ini sesuai dengan harapan bahwa KAP yang tergabung dalam BIG 2 akan meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel *leverage* (LEV) memiliki koefisien sebesar 0.700 dan $t=21.68$ dengan $p= 0.000$. Hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* merupakan salah satu mekanisme yang dapat dilakukan untuk mengurangi konflik kepentingan antara menajer dan dengan pemberi pinjaman (*bondholders*). Ukuran perusahaan (*FSIZE*) memiliki koefisien -0.125, $t = -10.02$ dengan $p=0.000$. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar perusahaan maka nilai perusahaan semakin kecil. Hasil ini mendukung hasil penelitian Chen dan Steiner (2000).

Pengujian Kualitas Laba Sebagai Variabel Pemediasi

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

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG



$$Q = \beta_0 + \beta_1 \text{MGROWS}_{it} + \beta_2 \text{BCSIZE}_{it} + \beta_3 \text{AC}_{it} + \beta_4 \text{AUD}_{it} + \beta_5 \text{DACC}_{it} + \beta_6 \text{LEV}_{it} + \beta_7 \text{FSIZE}_{it} \dots (8)$$

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

Dari tabel 4.6 (lampiran) terlihat bahwa semua koefisien beta variabel independen (kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komite audit) mengalami perubahan yang positif (meningkat). Namun sesuai dengan Baron & Kenny (1986) bahwa perubahan koefisien yang dianggap memenuhi persyaratan untuk memunculkan variabel pemediasi adalah koefisien beta yang mengalami penurunan, baik itu menjadi signifikan maupun tidak signifikan. Sehingga disimpulkan bahwa kualitas laba bukan merupakan pemediasi pada hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan.

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN PENELITIAN BERIKUTNYA.

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi: pertama apakah mekanisme *corporate governance* (kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komite audit) mempengaruhi kualitas laba. Kedua, apakah kualitas laba mempengaruhi nilai perusahaan. Ketiga, apakah mekanisme *corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan. Terakhir penelitian ini ingin menguji apakah kualitas laba berperan sebagai variabel pemediasi pada hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan.

Dengan menggunakan sampel sebanyak 74 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang menghasilkan 197, hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan dan konsisten dengan penelitian terdahulu. Dengan menggunakan alpha sebesar 5%, disimpulkan bahwa **pertama**, mekanisme *corporate governance* memengaruhi kualitas laba. Mekanisme tersebut terdiri dari: pertama, kepemilikan manajerial secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba. Kedua, dewan komisaris secara negatif berpengaruh terhadap kualitas laba. Hasil ini tidak sesuai dengan harapan yang menyatakan bahwa *discretionary accrual* memiliki

hubungan yang negatif dengan dewan komisaris. Ketiga, Komite audit secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba.

Kedua, kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis 4 didukung. Ketiga, mekanisme *corporate governance* secara statistik berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung hipotesis 5. Mekanisme *corporate governance* yang terdiri dari: a) kepemilikan manajerial secara negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan, b) dewan komisaris secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan c) komite audit secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keempat, kualitas laba bukan merupakan variabel perantara (*intervening variable*) pada hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan.

Auditor (KAP) yang tergabung dalam BIG 2 secara negatif berhubungan dengan *discretionary accruals*, namun hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik. Sebaliknya, auditor (KAP) yang tergabung dalam BIG 2 secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* secara positif dan signifikan mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan. *Size* secara negatif dan signifikan mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan.

V.2. Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan dan kelemahan yang turut mempengaruhi hasil penelitian dan perlu menjadi bahan revisi pada penelitian selanjutnya adalah: Pertama, penelitian ini tidak mempertimbangkan kejadian-kejadian lain yang memiliki konsekuensi ekonomi. Kedua, periode penelitian yang dilakukan pendek yaitu 2001-2004 dengan hanya menggunakan 197 observasi. Ketiga, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini cukup kecil dibandingkan dengan beberapa penelitian terdahulu. Keempat, data yang bisa diperoleh untuk variabel dewan komisaris hanya ukuran atau jumlah dewan komisaris. Terakhir, penelitian ini hanya menggunakan satu karakteristik untuk variabel komite audit yaitu dengan menggunakan variabel dummy (ada atau tidaknya komite audit).



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

5.3. Implikasi dan Penelitian Selanjutnya.

Penelitian ini mendukung dan memberikan bukti bahwa mekanisme *corporate governance* yang meliputi kepemilikan manajerial dan komite audit secara positif dan signifikan pada alpha 5% berpengaruh terhadap kualitas laba. Tetapi untuk dewan komisaris, hasil yang diperoleh tidak sesuai harapan (kontradiktif). Penelitian ini juga mendukung bahwa kualitas laba secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Terakhir, penelitian ini memberikan bukti bahwa mekanisme *corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan.

Diakhir pembahasan penelitian ini ingin mengetahui apakah kualitas laba berperan sebagai variabel pemediasi pada hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan. Mungkin karena belum ada teori yang mendukung dan belum ada penelitian-penelitian sebelumnya, hasil yang diperoleh adalah kualitas laba bukan merupakan variabel pemediasi (sebagian atau penuh) dalam hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan. Penelitian yang akan datang diharapkan meneliti dan mendapatkan teori akan peranan kualitas laba sebagai variabel pemediasi dalam hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan.

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG
DAFTAR PUSTAKA



- Baron, Reuben M. and Kenny, David A. 1986. The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, vol. 51, No. 6, 1173-1182.
- Beasley, M. 1996. An Empirical Analysis of The Relation Between The Board of Director Compensation and Financial Statement Fraud. *The Accounting review*, vol. 71, p. 443-465.
- Bernard V., and T. Stober. 1989. The Nature and Amount of Information Reflected in Cash Flows and Accruals. *The Accounting Review*, 64 (October), p. 624-952.
- Bernhart, S. W. and Rosenstein S. 1998. Board Composition, Managerial Ownership, and Firm Performance: An Empirical Analysis. *Financial Review*, 33, p. 1-16
- Bitner, L.N., and R. Dolan. 1996. Assessing the Relationship Between Income Smoothing and the Value of The Firm. *Quarterly Journal of business and Economics*. Winter : p.16-35.
- Carlson, Steven J. and C. T. Bathala. 1997. Ownership Differences and Firm's Income Smoothing Behavior, *Journal of Business Finance and Accounting*, 24: 179-196.
- Chan Konan, Louis K. C. Chan, Narasimhan Jagadeesh and Josef Lakonishok. 2001. Earnings Quality and Stock Returns. *National Bureau of Economic research. Working Papers*.
- Chtourou S.Marrakchi, Jean Bedard, and Lucie Courteau. 2001. Corporate Governance and Earnings Management. *Working Paper*. <http://papers.ssrn.com>.
- Dechow, P., 1995. Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals. *Journal of Accounting and Economics* 18: p.3-42.
- Gabrielsen G., Jeffrey D. Gramlich, and Thomas Plenborg. 2002. Managerial Ownership, Information Content of Earnings, and Discretionary Accruals in a Non-US Setting. *Journal of Business Finance and Accounting*. 29 (7) & (8), Sept./Oct. 2002: 967-988.
- Iturriaga, Felix J. Lopez and Sanz, Juan Antonio Rodriguez. 2000. Ownership Structure, Corporate Value and Firm Investment: A Spanish Firms Simultaneous Equations Analysis. *Direction General de Ensenanza Superior e Investigacion Cientifica*.
- Jansen M.C., 1986. Agency Cost of Free Cash Flows, Corporate Finance, and Takeover. *American Economic Review*, 76, p. 323-329.
- Jensen, M.C., and W. H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*, 3, 305-360.
- Kaen, Fred R., 2003. *A Blueprint for Corporate Governance: Strategy, Accountability, and the Preservation of Shareholder Value*. New York, NY: American Management Association.
- Khomsiyah. 2005. Analisis Hubungan Struktur dan Indeks *Corporate Governance* Dengan Kualitas Pengungkapan. *Disertasi S-3 Fakultas Ekonomi. UGM. Yogyakarta*.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

- Klien, A., 2002. Audit Committee, Board of Director Characteristics and Earnings Management. *Journal Accounting and Economics* (33), pp. 375-400.
- Koutsoyiannis A., 1985. *Theory of Econometric. Second Edition*. Hongkong: MacMillan.
- McMullen, D.A., 1996. Audit Committee Performance: An Investigation of the Consequences Associated with Audit Commitees. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 15, No. 1 p. 88-103.
- Parawiyati. 1996. Kemampuan Laba dan Arus Kas dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas Perusahaan Go Publik di Pasar Modal. *Tesis S2 Program Pasca Sarjana UGM, Yogyakarta*.
- Quantitative Micro Software. 2000. *Eviews 4 User's Guide*, USA: Eviews
- Sloan, Richard G. 1996. Do Stock Fully Reflect Information in Accrual and Cash Flow About Future Earning, *the Accounting Review*, p. 289-315.
- Smith, D.E., 1976. The Effect of the Separation of Ownership from Control on Accounting Policy Decisions. *The Accounting review*, October, p: 707-723.
- Vafeas, N. and Afkentiou, Z. 1998. The Association Between the SEC's 1992 Compensation Disclosure Rule and Executive Compensation Policy Changes. *Journal of Accounting and Public Policy* 17(1), 27-54.
- Watts R. and J.L. Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*. New York: Prentice-Hall.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG



Tabel 4.1. Statistik Deskriptif

	DACC?	MGROWN?	BCSIZE?	AC?	AUD?	LEV?	Q?	NDACC?
Mean	-0.056333	0.036875	0.387852	0.512690	0.482234	0.671742	1.218651	0.024839
Median	-0.054334	0.009723	0.333333	1.000000	0.000000	0.527912	0.973045	0.016821
Maximum	0.745967	0.257865	1.000000	1.000000	1.000000	4.366375	5.216856	0.505967
Minimum	-0.720921	1.02E-07	0.330000	0.000000	0.000000	0.078110	0.215468	-0.394782
Std. Dev.	0.178495	0.056175	0.089762	0.501112	0.500957	0.634941	0.814491	0.099209
Skewness	0.173164	1.971830	2.581680	-0.050778	0.071111	3.472084	2.390411	0.842628
Kurtosis	8.591583	6.513104	14.17629	1.002578	1.005057	18.23564	9.470984	8.316525
Jarque-Bera	257.6247	228.9662	1244.134	32.83339	32.83354	2301.175	531.3245	255.3246
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Observations	197	197	197	197	197	197	197	197
Cross sections	74	74	74	74	74	74	74	74

Tabel 4.2. Pengujian Hipotesis 1, 2, dan 3

Dependent Variable: DACC?

Method: GLS (Cross Section Weights)

Date: 04/13/06 Time: 00:00

Sample: 2001 2004

Included observations: 4

Total panel observations 197

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.553974	0.113371	-4.886384	0.0000
MGROWN?	-0.278529	0.063515	-4.385237	0.0000
BCSIZE?	0.137056	0.049336	2.778023	0.0060
AC?	-0.033555	0.006342	-5.290839	0.0000
AUD?	-0.005437	0.006774	-0.802602	0.4232
LEV?	-0.055206	0.012924	-4.271665	0.0000
FSIZE?	0.018742	0.004062	4.613614	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.754830	Mean dependent var		-0.139803
Adjusted R-squared	0.747088	S.D. dependent var		0.331762
S.E. of regression	0.166844	Sum squared resid		5.289019
F-statistic	97.49556	Durbin-Watson stat		1.785782
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.109640	Mean dependent var		-0.056333
Adjusted R-squared	0.081523	S.D. dependent var		0.178495
S.E. of regression	0.171064	Sum squared resid		5.559979
Durbin-Watson stat	1.910441			

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

Tabel 4.3. Pengujian Hipotesis 4

Dependent Variable: Q?
 Method: GLS (Cross Section Weights)
 Date: 04/13/06 Time: 00:06
 Sample: 2001 2004
 Included observations: 4
 Total panel observations 197

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.283978	0.288395	11.38707	0.0000
DACC?	-0.257786	0.068830	-3.745277	0.0002
LEV?	0.629602	0.034126	18.44915	0.0000
FSIZE?	-0.094362	0.010903	-8.654542	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.969813	Mean dependent var		2.862188
Adjusted R-squared	0.969343	S.D. dependent var		3.561069
S.E. of regression	0.623508	Sum squared resid		75.03109
F-statistic	2066.805	Durbin-Watson stat		0.590609
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.354749	Mean dependent var		1.218651
Adjusted R-squared	0.344719	S.D. dependent var		0.814491
S.E. of regression	0.659326	Sum squared resid		83.89909
Durbin-Watson stat	0.467004			

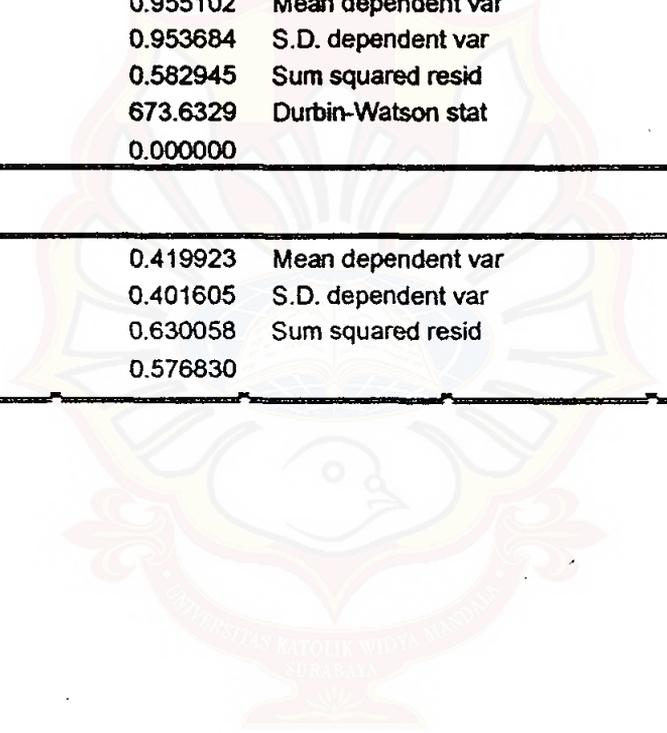
SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

Tabel 4.4. Pengujian Hipotesis 5



Dependent Variable: Q?
 Method: GLS (Cross Section Weights)
 Date: 04/13/06 Time: 00:10
 Sample: 2001 2004
 Included observations: 4
 Total panel observations 197

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.618150	0.331896	10.90146	0.0000
MGROWN?	-2.777354	0.230065	-12.07205	0.0000
BCSIZE?	1.258012	0.222002	5.666672	0.0000
AC?	0.077481	0.025787	3.004708	0.0030
AUD?	0.062259	0.026174	2.378700	0.0184
LEV?	0.700100	0.032282	21.68701	0.0000
FSIZE?	-0.125136	0.012481	-10.02644	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.955102	Mean dependent var		2.841831
Adjusted R-squared	0.953684	S.D. dependent var		2.708706
S.E. of regression	0.582945	Sum squared resid		64.56667
F-statistic	673.6329	Durbin-Watson stat		0.874592
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.419923	Mean dependent var		1.218651
Adjusted R-squared	0.401605	S.D. dependent var		0.814491
S.E. of regression	0.630058	Sum squared resid		75.42478
Durbin-Watson stat	0.576830			



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG



Tabel 4.5. Pengujian Kualitas Laba Sebagai Variabel Pemediasi

Dependent Variable: Q?
 Method: GLS (Cross Section Weights)
 Date: 04/13/06 Time: 00:16
 Sample: 2001 2004
 Included observations: 4
 Total panel observations 197

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.606532	0.327566	11.01009	0.0000
MGROWN?	-2.730723	0.215426	-12.67591	0.0000
BCSIZE?	1.258695	0.209176	6.017396	0.0000
AC?	0.092637	0.024499	3.781189	0.0002
AUD?	0.103164	0.026048	3.960556	0.0001
DACC?	-0.396252	0.103237	-3.838290	0.0002
LEV?	0.673219	0.032304	20.84000	0.0000
FSIZE?	-0.125697	0.012376	-10.15657	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.999803	Mean dependent var		5.569283
Adjusted R-squared	0.999796	S.D. dependent var		40.57424
S.E. of regression	0.580058	Sum squared resid		63.59241
F-statistic	136971.4	Durbin-Watson stat		0.881846
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.431771	Mean dependent var		1.218651
Adjusted R-squared	0.410725	S.D. dependent var		0.814491
S.E. of regression	0.625238	Sum squared resid		73.88433
Durbin-Watson stat	0.575286			

Table 4.6
Perbandingan Koefisien Pengujian Corporate Governance dengan Nilai Perusahaan dan Pengujian Corporate Governance, Kualitas Laba dengan Nilai Perusahaan

	C.Governance dan N.Perusahaan	C.Governance, K.Laba dan N.Perusahaan	Perubahan	sig	Keterangan
MGROWN	-2.777354	-2.730723	0.046631	sig	Bukan pemediasi
BCSIZE	1.258012	1.258695	0.000683	sig	Bukan pemediasi
AC	0.077481	0.092637	0.015156	sig	Bukan pemediasi

