

Pengaruh *Corporate governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di Indonesia

Monika Wulanda

Universitas Bengkulu

monikawulanda99@gmail.com

Nurna Aziza

Universitas Bengkulu

izabkl.76@gmail.com

ABSTRACT

This study was aimed to examine the influence of corporate governance on firm value, corporate governance on earnings management, earnings management on firm value, and whether earnings management as a mediating variable between corporate governance and firm value. Corporate governance consisted of institutional ownership, managerial ownership, the board of commissioner frequency meeting, and audit committee frequency meeting. The populations of this study were all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the years 2015-2017. The data used in this study were the secondary data and followed by the use of purposive sampling method. There were 33 samples with 99 observations which fulfilled the criteria to be the research sample. Data analysis was done by the partial least square approach with SmartPLS software. This study showed that institutional ownership and managerial ownership had a negative influence on earnings management. Board of commissioner frequency meeting and audit committee frequency meeting had no influence on earnings management. Institutional ownership, managerial ownership, the board of commissioner frequency meeting, and audit committee frequency meeting had a positive influence on firm value. Earning management had no influence on firm value and also found that earnings management was not a mediating variable between corporate governance and firm value.

Keywords: *Corporate Governance; Earnings Management; Firm Value*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan pada nilai perusahaan, tata kelola perusahaan pada manajemen laba, manajemen laba pada nilai perusahaan, dan apakah manajemen laba sebagai variabel mediator antara tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, rapat frekuensi dewan komisaris, dan rapat frekuensi komite audit. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan diikuti dengan penggunaan metode purposive sampling. Ada 33 sampel dengan 99 pengamatan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Analisis data dilakukan dengan pendekatan partial least square dengan perangkat lunak SmartPLS. Studi ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap manajemen laba. Rapat frekuensi dewan komisaris dan rapat frekuensi komite audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, rapat frekuensi dewan komisaris, dan rapat frekuensi komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Manajemen laba tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan dan juga menemukan bahwa manajemen laba bukan variabel mediasi antara tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan.

Kata kunci: Tata Kelola; Manajemen Laba; Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan umumnya didirikan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai dari perusahaan. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, yang akan dikatakan baik jika harga saham yang beredar di pasaran bernilai tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, dimana sebelum investor melakukan investasi saham pada sebuah perusahaan, mereka akan membuat penilaian saham terlebih dahulu berdasarkan informasi yang mereka dapatkan dari pasar modal.

Investor membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu mengenai nilai perusahaan. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan suatu keputusan investasi. Jika informasi tersebut mengandung nilai positif, maka investor akan memberikan sinyal positif. Jika informasi bernilai negative, maka investor akan memberikan sinyal negatif terhadap perusahaan tersebut. Hal ini dijelaskan dalam *signalling theory*, dimana isyarat atau signal dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai yang lebih baik daripada perusahaan lain.

Salah satu fenomena mengenai menurunnya nilai perusahaan dikarenakan merosotnya nilai saham yang terjadi pada PT Bumi Resources Tbk, dimana merosotnya nilai saham PT Bumi Resources Tbk (BUMI) membuat kapitalisasi pasar alias nilai perusahaan tinggal Rp 2,8 triliun. Harga sahamnya pada saat itu ada di kisaran Rp 79 per lembar. Nilai kapitalisasi pasar tersebut dikutip dari data perdagangan Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 5 Desember 2014. Jika melihat titik tertingginya di Rp 8.750 per lembar yang diraih pada 10 Juni 2008 dan BUMI yang saat itu sudah berada di kisaran Rp 79 per lembar. Penurunan harga saham BUMI ini mengakibatkan banyak investor yang mengalami kerugian cukup besar, bahkan ada yang mengalami kerugian hingga Rp 2,9 miliar. (Sumber: www.finance.detik.com diposting 5 Desember 2014, diakses 30 November 2018).

Untuk meminimalisir terjadinya penurunan nilai saham yang dapat mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan seperti fenomena tersebut maka dibutuhkan suatu mekanisme tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) dalam hal pengendalian dan pengelolaan perusahaan. *Good corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai pihak dalam perusahaan yang menentukan antara arah dan kinerja perusahaan (Setyawan dan Putri, 2013). Adanya arah dan kinerja perusahaan yang bagus akan menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, frekuensi pertemuan dewan komisaris, dan frekuensi pertemuan komite audit.

Chrisdianto (2013) menyatakan bahwa *good corporate governance* muncul sebagai akibat dari masalah keagenan yang timbul, dimana ada perilaku untuk mendatangkan keuntungan pribadi khususnya dari agent dengan merugikan kepentingan dari pihak lain (*principal*). Hal ini terjadi karena adanya pemisahan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Pemisahan kepentingan ini didasarkan pada *agency theory* yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya daripada tujuan perusahaan sehingga akan menimbulkan konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan pihak manajemen (*agent*).

Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah pencapaian keberhasilan dari tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Keberhasilan ini dapat terlihat dari berkurangnya tindakan kecurangan yang dilakukan oleh pihak manajemen seperti berkurangnya tindakan manajemen laba (*earnings management*), sehingga manajemen laba diduga dapat memediasi hubungan antara *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Manajemen laba akan mengakibatkan laba yang dilaporkan berbeda dari kenyataan yang ada, sehingga mengakibatkan rendahnya kualitas laba yang dapat menurunkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang (Utami, 2017). Nilai perusahaan akan berkurang ketika terjadinya kesalahan pengambilan keputusan oleh pihak pengguna laporan keuangan seperti, investor dan kreditor dikarenakan rendahnya kualitas laba akibat tindakan manajemen laba (Siallagan dan Machfoeds, 2006).

Manajemen laba dinilai dapat menurunkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Semakin menurunnya kepercayaan masyarakat, maka dapat menurunkan nilai perusahaan dikarenakan banyak investor yang akan menarik kembali investasi yang telah mereka tanamkan pada perusahaan. Praktek manajemen laba juga dinilai merugikan dikarenakan dapat menurunkan nilai laporan keuangan dan dapat memberikan informasi yang tidak relevan bagi pihak investor, sehingga dapat menjadi mediasi yang bersifat negatif terhadap pengaruh *corporate governance* dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Berdasarkan pada pemikiran di atas, perlu dan penting untuk dilakukan penelitian agar dapat memberikan bukti terhadap fenomena yang ada. Permasalahannya adalah ialah apakah *corporate governance* berpengaruh terhadap manajemen laba, *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan apakah manajemen laba dapat memediasi hubungan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Dengan harapan bahwa *corporate governance* dapat berpengaruh terhadap manajemen laba, *corporate governance* dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, manajemen laba dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan manajemen laba dapat memediasi hubungan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agent) disampaikan kepada pemilik (principal). Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar seperti investor dan kreditor (Prapaska et al. 2012). Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, caranya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Anthony dan Govindarajan (2012) menyatakan bahwa konsep dari teori agensi yaitu hubungan atau kontak antara principal dan agent. Principal mempekerjakan agent untuk melakukan tugas untuk kepentingan principal, termasuk pendelegasian otorisasi pengambilan keputusan dari principal kepada agent. Hubungan inilah yang disebut dengan hubungan keagenan yang dijadikan dasar untuk memahami kontak antara principal (pemegang saham) dan agent (manajer). Hubungan keagenan terkadang menimbulkan suatu konflik antara pemegang saham dan manajer. Konflik ini terjadi dikarenakan manusia pada dasarnya adalah makhluk ekonomi yang mementingkan kepentingan sendiri. Perbedaan kepentingan inilah yang menjadi dasar dari *agency problem* atau masalah keagenan. Perbedaan kepentingan antar pihak, yaitu terutama dari pihak manajer yang kinerjanya diukur berdasarkan laba yang diperoleh, sehingga manajer berusaha mencapai keinginannya tersebut dengan

memanipulasi angka laba yang terdapat dalam laporan keuangan yaitu dengan cara manajemen laba.

Pengembangan Hipotesis

Kepemilikan Institusional dan Manajemen Laba

Pada teori agensi dijelaskan bahwa adanya hubungan kontak antara *principal* dan *agent* yang disebut dengan hubungan keagenan yang kadang dapat menimbulkan suatu konflik keagenan. Konflik ini terjadi dikarenakan adanya perbedaan kepentingan. Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik perusahaan. Menurut Jensen (1986) dalam Anggraeni (2010) kepemilikan institusional juga merupakan suatu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Kepemilikan Institusional lebih tepat dalam menganalisis informasi pengumuman laba perusahaan dikarenakan kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk memonitor kinerja manajer dalam mengelola perusahaan, sehingga dengan adanya kepemilikan oleh institusi lain diharapkan bisa mengurangi tindakan manajemen laba yang dilakukan manajer.

Beberapa penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajemen laba diantaranya penelitian oleh Ramadan (2015) dan Al-Zyoud (2012) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berhubungan secara negatif dengan praktik manajemen laba. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₁ : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap manajemen laba

Kepemilikan Manajerial dan Manajemen Laba

Pada teori agensi terjadinya asimetri informasi antara manajer dan pemilik perusahaan dapat menyebabkan praktik manajemen laba. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa praktek manajemen laba dapat diminimumkan dengan menyelaraskan perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajemen dengan cara memperbesar kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen (*managerial ownership*). Hasil penelitian oleh Midiastuty dan Machfoedz (2003) menyatakan kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme yang dapat membatasi perilaku oportunistik manajer dalam bentuk manajemen laba. Nugroho dan Darsono (2015) dan Ramadan (2015) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen dengan demikian diajukan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba

Frekuensi Pertemuan Dewan Komisaris dan Manajemen Laba

Teori keagenan menjelaskan bahwa adanya hubungan antara *principal* dan *agent* didalam suatu perusahaan. *Principal* yang dimaksud adalah seorang pemimpin tertinggi pada suatu perusahaan, seperti dewan komisaris yang harus mempertanggungjawabkan segala tugasnya dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Semakin sering dewan komisaris mengadakan pertemuan, maka diharapkan tindakan pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris dapat semakin baik sehingga pihak manajemen tidak dapat melakukan tindakan

manajemen laba. Chen *et al.* (2006) menyatakan bahwa dewan yang lebih sering mengadakan pertemuan dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kecurangan, karena pertemuan yang rutin memungkinkan dewan untuk mengidentifikasi dan menyelesaikan masalah potensial, terutama yang terkait dengan kualitas pelaporan keuangan, maka berdasarkan uraian tersebut diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Frekuensi pertemuan dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap manajemen laba

Frekuensi Pertemuan Komite Audit dan Manajemen Laba

Teori keagenan berpendapat bahwa dewan yang independen selalu memberikan pengawasan yang efektif terhadap manajemen. Adanya independensi yang baik akan semakin lengkap dan efektif dengan adanya keaktifan komite audit dalam mengadakan pertemuan. Semakin banyak jumlah pertemuan antar sesama komite audit maka dapat dikatakan komite audit lebih aktif, sehingga komite audit lebih sering melakukan evaluasi untuk meminimalisir adanya praktik manajemen laba. Menurut Saleh *et al.* (2007) komite audit menjalankan fungsinya dengan cara melakukan pengawasan pada manajemen laba, pelaporan keuangan, pengendalian internal, dan juga melakukan pertemuan antar anggota komite audit. Penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Laksito (2011) dan Waweru dan Riro (2013) yang menyimpulkan bahwa frekuensi pertemuan komite audit berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₄ : Frekuensi pertemuan komite audit berpengaruh negatif terhadap manajemen laba

Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Teori agensi menjelaskan bahwa hubungan agensi sering kali memunculkan suatu konflik yang disebut dengan konflik keagenan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan. Pendekatan keagenan menjelaskan tentang tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimalisasi nilai perusahaan (Julianti, 2015). Kepemilikan saham oleh institusi berpengaruh terhadap nilai pemegang saham dikarenakan kepemilikan institusi mampu menjadi mekanisme yang handal dalam memotivasi manajer meningkatkan kinerjanya sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Isti'adah, 2015). Beberapa penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan diantaranya oleh Pakaryaningsih (2009), Nuraina (2012), dan Wida (2014) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka diajukan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H₅ : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Teori agensi menjelaskan bahwa dengan adanya peningkatan kepemilikan saham oleh manajer (kepemilikan manajerial) dapat menjadi kontrol bagi *agency cost* yang muncul dari mekanisme meminimalkan *agency conflict* yang terjadi antara

pemilik dan manajer (Sulito, 2008). Proporsi kepemilikan manajerial yang cukup tinggi menyebabkan manajer merasa ikut memiliki perusahaan, sehingga akan memiliki tanggung jawab yang lebih terhadap perusahaan dengan berusaha semaksimal mungkin melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan kemakmurannya. Peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajer akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan yang tidak sejalan dengan pemegang saham. Dengan adanya tujuan yang sama antara manajer dan pemegang saham maka akan mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham, hal ini berdampak positif dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan diantaranya oleh Rachman (2012) Ningsih (2013), Abbas (2013) dan Abdolmanafi, *et al.* (2013) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka diajukan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H₆ : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Frekuensi pertemuan Dewan Komisaris dan Nilai Perusahaan

Dalam teori agensi diasumsikan bahwa manusia memiliki daya pikir yang terbatas (*bounded rationality*), begitu pula dewan komisaris (Pratiwi dan Meiranto, 2013). Dalam melaksanakan tugas-tugasnya, diperlukan peran dewan komisaris yang saling berkoordinasi dan bertukar pikiran, sehingga diadakan pertemuan-pertemuan rutin untuk mengevaluasi kebijakan-kebijakan yang diambil dan bagaimana implementasinya. Dalam komunikasi dan koordinasi antara anggota-anggota dewan komisaris tersebut akan membahas mengenai arah dan strategi perusahaan, evaluasi kebijakan yang telah diambil oleh manajemen, serta mengatasi masalah benturan kepentingan (FCGI, 2002). Dengan semakin seringnya dewan komisaris mengadakan pertemuan, diharapkan mekanisme pengawasan dapat dilakukan semakin efektif (Pratiwi dan Meiranto, 2013).

Pertemuan yang semakin sering dilakukan menandakan bahwa pengawasan terhadap manajemen semakin tinggi. Pengawasan manajemen yang semakin tinggi diharapkan dapat mengurangi konflik agensi sehingga akan mempengaruhi kinerja perusahaan kearah yang lebih baik yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dari pandangan pihak investor. Semakin efektifnya pelaksanaan pertemuan dewan komisaris akan memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan lebih banyak waktu untuk dewan dalam mengatur strategi dan memantau aktivitas manajemen. Hal tersebut selaras dengan hasil penelitian Ntim *et al.* (2011) dan Astrini, *et al.* (2015) yang menemukan bahwa frekuensi pertemuan dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka diajukan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H₇ : Frekuensi pertemuan dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Frekuensi Pertemuan Komite Audit dan Nilai Perusahaan

Teori keagenan berpendapat bahwa konflik kepentingan dan asimetri informasi yang muncul dapat dikurangi dengan mekanisme pengawasan yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan berbagai pihak di perusahaan. Mekanisme pengawasan

dapat berasal dari pertemuan komite audit yang rutin dilaksanakan. Bouaziz dan Triki (2012) berpendapat bahwa jumlah pertemuan komite audit menunjukkan keaktifan komite audit dalam melaksanakan dan mengendalikan jalannya tata kelola perusahaan yang baik. Semakin tinggi frekuensi pertemuan mencerminkan semakin aktifnya komite audit dalam melakukan pengendalian tata kelola perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan (Onasis dan Robin, 2016). Peningkatan pertemuan komite audit akan mencakup lebih banyak waktu untuk komite audit dalam melakukan pengawasan fungsi manajemen guna meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Penelitian oleh Coleman (2007) serta Onasis dan Robin (2016) yang menemukan bahwa frekuensi pertemuan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.. Berdasarkan penjelasan di atas, maka diajukan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H₈ : Frekuensi pertemuan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibanding pemilik (pemegang saham), sehingga menimbulkan asimetri informasi. Asimetri informasi antara manajemen dan pemilik perusahaan memberikan kesempatan pada manajer untuk melakukan praktek manajemen laba (*earning management*). Manajer diwajibkan memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Dalam teori *signalling*, sinyal yang diberikan merupakan cerminan nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan.

Manajemen laba dipengaruhi oleh konflik adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan manajemen selaku pengelola perusahaan (*agent*) yang disebut dengan konflik keagenan. Konflik keagenan mengakibatkan adanya sifat *opportunistic* manajemen yang akan mengakibatkan laba yang dilaporkan semu, sehingga mengakibatkan rendahnya kualitas laba dimana dampaknya akan menurunkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang (Utami, 2017). Rendahnya kualitas laba tersebut berakibat pada kesalahan pembuatan keputusan oleh para pemakai laporan keuangan seperti para investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang (Siallagan dan Machfoeds, 2006). Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008), Ferdawati (2008) , serta Lestari dan Pamudji (2013) yang menemukan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, maka diajukan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H₉ : Manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan Institusional, Manajemen Laba, dan Nilai Perusahaan

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan. Dalam teori agensi adanya konflik keagenan ini akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) bagi perusahaan. Salah satu cara yang dilakukan untuk meminimalkan *agency cost* yaitu meningkatkan kepemilikan institusional. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh

pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer terhadap tindakan manajemen laba. Manajemen laba akan mengakibatkan laba yang dilaporkan berbeda dari kenyataan yang ada, sehingga mengakibatkan rendahnya kualitas laba yang dapat menurunkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang (Utami, 2017). Nilai perusahaan akan berkurang ketika terjadinya kesalahan pengambilan keputusan oleh pihak pengguna laporan keuangan seperti, investor dan kreditor dikarenakan rendahnya kualitas laba akibat tindakan manajemen laba (Siallagan dan Machfoeds, 2006). Nilai perusahaan akan menurun ketika terjadinya manajemen laba, maka manajemen laba merupakan perantara yang bersifat negatif antara kepemilikan institusional dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam teori *signalling*, nilai perusahaan yang rendah berkaitan dengan prospek perusahaan yang tidak baik sehingga dapat berdampak terhadap penurunan permintaan saham oleh pihak investor. Permintaan saham yang rendah menyebabkan nilai perusahaan juga akan menurun. Berdasarkan penjelasan di atas, maka diajukan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H₁₀ : Manajemen laba memediasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan secara negatif

Kepemilikan Manajerial, Manajemen Laba, dan Nilai Perusahaan

Teori agensi mengungkapkan bahwa peningkatan kepemilikan saham manajerial dapat mengendalikan konflik agensi yang terjadi antara pemilik modal dan manajer (Rahma, 2014). Peningkatan kepemilikan manajerial akan menurunkan tindakan oportunistik pihak manajemen yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui berkurangnya tindakan manajemen laba yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen. Manajemen laba dapat mengakibatkan pihak pengguna laporan keuangan seperti, investor dan kreditor salah dalam mengambil keputusan dikarenakan penampilan laba yang tidak sesuai dengan fakta yang ada. Kesalahan dalam pengambilan keputusan tersebut dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui tindakan manajemen laba. Tindakan manajemen laba akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan dalam jangka panjang, sehingga tindakan manajemen laba dapat memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan secara negatif.

Berdasarkan teori *signalling*, nilai perusahaan berkaitan dengan prospek perusahaan. Informasi mengenai nilai perusahaan akan direspon dengan sinyal positif atau sinyal negatif oleh pihak investor sehingga akan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Berdasarkan penjelasan di atas, maka diajukan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H₁₁ : Manajemen laba memediasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan secara negatif

Frekuensi pertemuan Dewan Komisaris, Manajemen Laba, dan Nilai Perusahaan

Dari perspektif teori keagenan, frekuensi pertemuan dapat dipandang sebagai proksi waktu yang digunakan dewan untuk melaksanakan tugas dan tingkat kegiatan *monitoring* (Laksamana, 2008). Chen *et al.* (2006) menyatakan bahwa dewan yang lebih

sering mengadakan pertemuan dapat mengurangi terjadinya kecurangan, karena pertemuan yang rutin memungkinkan dewan untuk mengidentifikasi dan menyelesaikan masalah potensial, terutama yang terkait dengan kualitas pelaporan keuangan. Evaluasi kinerja dan pengawasan secara rutin diharapkan akan membuat manajer sulit melakukan manipulasi data keuangan sehingga praktik manajemen laba dapat diminimalisir guna meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Manajemen laba dapat menyesatkan pihak pengguna laporan keuangan dalam pengambilan suatu keputusan dikarenakan rendahnya kualitas laba. Tindakan manajemen laba dapat menjadi mediasi antara frekuensi pertemuan dewan komisaris dan nilai perusahaan secara negatif, dikarenakan manajemen laba dapat menurunkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang.

Pada teori *signalling*, nilai perusahaan memberikan informasi mengenai prospek perusahaan sehingga pihak investor akan merespon informasi tersebut dengan sinyal yang positif atau negatif melalui berubahnya volume perdagangan saham. Berdasarkan penjelasan diatas, maka diajukan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H₁₂ : Manajemen laba memediasi frekuensi pertemuan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan secara negatif

Frekuensi Pertemuan Komite Audit, Manajemen Laba, dan Nilai Perusahaan

Teori agensi berpendapat bahwa kualitas pengawasan yang baik dapat menurunkan perilaku oportunistik yang dilakukan oleh manajer sebagai *agent*. Efektivitas komite audit dalam melaksanakan peran pengawasan atas proses pelaporan keuangan dan pengendalian internal memerlukan pertemuan rutin (Hermawan, 2013). Menurut Prastiti dan Meiranto (2013) semakin tinggi frekuensi pertemuan yang diadakan akan meningkatkan efektivitas komite audit dalam mengawasi manajemen (*agent*) agar tidak berusaha mengoptimalkan kepentingannya sendiri. Ketika komite audit lebih banyak melakukan pertemuan dan lebih independen, manajer kemungkinan tidak dapat melakukan tindakan manajemen laba. Tindakan manajemen laba akan berdampak terhadap nilai perusahaan dalam jangka panjang, sehingga manajemen laba dapat memediasi hubungan antara frekuensi pertemuan komite audit terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang rendah memberikan informasi yang tidak baik mengenai prospek perusahaan. Pada *signalling theory*, informasi mengenai nilai perusahaan akan direspon oleh pihak investor dengan sinyal positif atau sinyal negatif. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka diajukan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H₁₃ : Manajemen laba memediasi frekuensi pertemuan komite audit terhadap nilai perusahaan secara negatif

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan metode studi kasus yaitu pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Penelitian ini menggunakan model persamaan struktural (*Structural Equation Model*) yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, frekuensi pertemuan dewan komisaris, frekuensi pertemuan komite audit, manajemen laba, dan nilai perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{EMV} + \text{Debt}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

EMV = *Equity Market Value* (nilai pasar ekuitas yang dihitung dari *closing price* x jumlah saham beredar)

Debt = Total Hutang

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh jumlah saham perusahaan.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham perusahaan yang beredar}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diukur dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki manajer, direksi, komisaris, maupun pihak lain yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Nugroho, 2017).

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham perusahaan yang beredar}}$$

Frekuensi Pertemuan Dewan Komisaris

Pertemuan dewan komisaris diukur dengan jumlah pertemuan dewan komisaris dalam satu tahun.

$$\text{Frekuensi pertemuan dewan komisaris} = \sum \text{pertemuan dewan komisaris}$$

Frekuensi Pertemuan Komite Audit

Frekuensi pertemuan komite audit diukur dengan menghitung jumlah pertemuan komite audit selama satu tahun.

$$\text{Frekuensi pertemuan komite audit} = \sum \text{pertemuan komite audit}$$

Manajemen Laba

Manajemen laba diproksikan dengan *discretionary accrual*. Pengukuran *discretionary accrual* menggunakan model Jones (1991) yang dimodifikasi oleh Dechow *et al.* (1995). Model penghitungan tersebut adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{TAit} &= \text{EBXTit} - \text{OCFit} \\ \text{TAit} / \text{TAi,t-1} &= \alpha_1 (1/\text{TAi,t-1}) + \alpha_2 ((\Delta \text{REVit} - \Delta \text{RECit})/\text{TAi,t-1}) + \alpha_3 \\ &\quad (\text{PPEit}/\text{TAi,t-1}) + \varepsilon_t \end{aligned}$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas, NDA dihitung dengan memasukkan kembali koefisien α_1 , α_2 , dan α_3 ke persamaan berikut ini.

$$\text{NDACit} = \alpha_1(1/\text{TAi,t-1}) + \alpha_2((\Delta \text{REVit} - \Delta \text{RECit})/\text{TAi,t-1}) + \alpha_3(\text{PPEit}/\text{TAi,t-1})$$

$$\text{DACit} = (\text{TAit}/\text{TAi,t-1}) - \text{NDACit}$$

Keterangan :

| | |
|-----------------|--|
| TAit | = Total <i>accruals</i> perusahaan i pada periode t |
| EBXTit | = <i>Earning before Extraordinary Item</i> perusahaan i pada periode t |
| OCFit | = <i>Operating Cash Flows</i> perusahaan i pada periode t |
| TAi,t-1 | = Total aktiva perusahaan i pada periode t-1 |
| REVit | = Pendapatan perusahaan i pada periode t |
| RECit | = Piutang bersih perusahaan i pada periode t |
| PPEit | = Nilai aktiva tetap (<i>gross</i>) perusahaan i pada periode t |
| ε_t | = <i>Error term</i> (merupakan <i>discretionary accruals</i>) |

Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Pengambilan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2015-2017.
2. Perusahaan manufaktur yang memiliki laporan tahunan dan laporan keuangan yang menyajikan seluruh kelengkapan data yang dibutuhkan pada penelitian ini serta mempublikasikannya di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2015-2017 atau di *website* masing-masing perusahaan.
3. Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya dalam mata uang rupiah dan pelaporan keuangan berakhir 31 Desember.

Metode Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif akan memberikan gambaran umum dari setiap variabel penelitian. Alat analisis yang digunakan adalah rata-rata (*mean*), nilai minimum dan maksimum serta standar deviasi.

Model Struktural (Inner Model)

Menurut Ghozali (2015) Pengujian *inner model* atau model struktural dilakukan untuk melihat hubungan antara konstruk, nilai signifikansi dan *R-square* dari model penelitian. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk

konstruk dependen pada jalur struktural. Perubahan nilai *R-square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantif (Ghozali, 2015).

Uji Hipotesis

Menurut Ghozali (2015) pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat nilai signifikansi untuk mengetahui pengaruh antar variabel melalui nilai koefisien parameter dan nilai signifikansi melalui prosedur *bootstrapping*. Pada pengujian hipotesis dengan efek mediasi, Menurut Baron dan Kenney (1986) dalam Abdullah dan Jogiyanto (2015) pengujian efek dari variabel pemediasi dapat dilakukan jika efek utama variabel independen terhadap variabel dependen adalah signifikan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Sampel pada penelitian diperoleh dari perhitungan *purposive sampling* pada Perusahaan Manufaktur tahun 2015-2017. Daftar pemilihan sampel sesuai kriteria dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1 berikut ini:

Tabel 1. Daftar Pemilihan Sampel Perusahaan

| Kriteria Penetapan Sampel | Jumlah (Perusahaan) |
|--|---------------------|
| Perusahaan manufaktur yang <i>listed</i> di BEI tahun 2015-2017. | 142 |
| Perusahaan yang laporan tahunan dan laporan keuangan tidak dapat diakses melalui <i>website</i> BEI dan <i>website</i> masing-masing perusahaan. | (15) |
| Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data. | (65) |
| Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang tidak dinyatakan dalam mata uang rupiah. | (29) |
| Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian dan dijadikan sampel penelitian | 33 |
| Jumlah Observasi (33 x 3) | 99 |

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

| Variabel | N | Mean | Minimum | Maximum | Std. Deviasi |
|--|----|-------|---------|---------|--------------|
| Kepemilikan Institusional (KI) | 99 | 0,615 | 0,02120 | 0,949 | 0,222 |
| Kepemilikan Manajerial (KM) | 99 | 0,091 | 0,00001 | 0,683 | 0,129 |
| Frekuensi Pertemuan Dewan Komisaris (FPDK) | 99 | 6,556 | 2 | 24 | 3,424 |
| Frekuensi Pertemuan Komite Audit (FPKA) | 99 | 6,162 | 2 | 46 | 5,198 |
| Manajemen Laba (DAC) | 99 | 0,007 | -0,179 | 0,284 | 0,069 |
| Nilai Perusahaan (Tobin's Q) | 99 | 1,885 | 0,304 | 23,286 | 3,407 |

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Pengujian Model Struktural (*Inner Model*)

Menilai *inner model* adalah melihat hubungan antara konstruk laten dengan melihat hasil *R-Square* pada estimasi koefisien parameter *path* dan tingkat signifikansinya. Berikut Tabel 3 yang menunjukkan nilai *R-Square* dalam penelitian.

Tabel 3. R-Square

| Variabel | R-Square |
|------------------------------|----------|
| Manajemen Laba (DAC) | 0,109 |
| Nilai Perusahaan (Tobin's Q) | 0,210 |

Sumber: Pengolahan data dengan SmartPLS 3.0. (2018)

Pada Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *R-square* untuk manajemen laba (DAC) dan nilai perusahaan (Tobin's Q) berbeda-beda. Manajemen laba mempunyai pengaruh sebesar 0,109 dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, frekuensi pertemuan dewan komisaris, dan frekuensi pertemuan komite audit yang artinya pengaruh dari independen sebesar 10,9% sedangkan 89,1% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini. Pada variabel nilai perusahaan mempunyai pengaruh sebesar 0,210 dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, frekuensi pertemuan dewan komisaris, frekuensi pertemuan komite audit, dan manajemen laba yang artinya pengaruh dari independen sebesar 21% sedangkan 79% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Dalam PLS pengujian secara statistik setiap hubungan yang dihipotesiskan dilakukan dengan menggunakan simulasi berdasarkan signifikansi *p value* = 5%. Jika *p value* nilainya kurang dari 0,05 ($p < 0,05$) ada pengaruh signifikan dan jika nilainya lebih dari 0,05 ($p > 0,05$) maka tidak ada pengaruh yang signifikan. Untuk melihat arah dari pengaruh tersebut dapat dilihat pada *original sample* (O).

Tabel 4. Path Coefficient

| | Original Sample (O) | P Values |
|-------------------|---------------------|----------|
| KI -> DAC | -0,316 | 0,004 |
| KM -> DAC | -0,414 | 0,001 |
| FPDK -> DAC | -0,015 | 0,864 |
| FPKA -> DAC | -0,002 | 0,987 |
| KI -> TOBIN'S Q | 0,412 | 0,045 |
| KM -> TOBIN'S Q | 0,199 | 0,018 |
| FPDK -> TOBIN'S Q | 0,328 | 0,006 |
| FPKA -> TOBIN'S Q | 0,197 | 0,011 |
| DAC -> TOBIN'S Q | 0,111 | 0,257 |

Sumber: Pengolahan data dengan Smart PLS 3.0. (2018)

Pada pengujian efek mediasi, *output* parameter uji signifikansi dilihat pada tabel *total indirect effects* dengan *p value* memenuhi kriteria pengujian hipotesis yaitu kurang dari 0,05 ($p < 0,05$). Berikut Tabel 5 merupakan tabel *total indirect effects*.

Tabel 5. Total Indirect Effects

| | Original Sample (O) | P Values |
|-------------------|---------------------|----------|
| KI -> TOBIN'S Q | -0,035 | 0,318 |
| KM -> TOBIN'S Q | -0,046 | 0,320 |
| FDPK -> TOBIN'S Q | -0,002 | 0,872 |
| FPKA -> TOBIN'S Q | -0,000 | 0,989 |

Sumber: Pengolahan data dengan Smart PLS 3.0. (2018)

Pengujian Hipotesis 1

Pada Tabel 4 pengaruh kepemilikan institusional (KI) terhadap manajemen laba (DAC) memiliki koefisien sebesar -0,316 dan berarah negatif serta nilai signifikansinya sebesar 0,004. Tingkat signifikansi kurang dari 0,05 mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba (DAC).

Penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi akan menurunkan tindakan *opportunistic* karena tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan (Isti'adah, 2015). Pengawasan yang tinggi ini akan meminimalisasi tindakan manajemen laba. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori keagenan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan. Dengan kata lain semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka semakin kuat tingkat pengawasan dan pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan, sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan dapat diminimalisasi dan praktek manajemen laba akan berkurang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ramadan (2015) dan Al-Zyoud (2012) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berhubungan secara negatif dengan praktik manajemen laba.

Pengujian Hipotesis 2

Pada Tabel 4 pengaruh kepemilikan manajerial (KM) terhadap manajemen laba (DAC) memiliki koefisien sebesar -0,414 dan berarah negatif serta nilai signifikansinya sebesar 0,001. Tingkat signifikansi kurang dari 0,05 mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba (DAC).

Penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi tindakan manajemen laba dikarenakan ketika manajer juga menjadi pemilik perusahaan, maka kepentingan manajemen dan pemegang saham cenderung selaras dan pihak manajer akan meningkatkan kinerjanya. Penelitian ini sesuai dengan teori agensi yang menunjukkan bahwa manajer tidak akan menyimpang dari tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mendapatkan keuntungan ketika mereka juga memiliki saham kepemilikan di perusahaan. Penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Midiastuty dan Machfoedz (2003), Nugroho dan Darsono (2015), dan Ramadan (2015) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan Tabel 4 pengaruh frekuensi pertemuan dewan komisaris (FPDK) terhadap manajemen laba (DAC) memiliki koefisien sebesar $-0,015$ dan berarah negatif serta nilai signifikansinya sebesar $0,864$. Tingkat signifikansi lebih dari $0,05$ mengindikasikan bahwa frekuensi pertemuan dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba (DAC).

Penelitian ini tidak membuktikan bahwa semakin sering dewan komisaris mengadakan pertemuan maka dapat mengurangi tindakan manajemen laba. Dewan yang sering mengadakan pertemuan tidak dapat mengurangi terjadinya manajemen laba dikarenakan pertemuan yang diadakan cenderung tidak membahas secara rinci mengenai masalah potensial perusahaan terutama yang terkait dengan kualitas pelaporan keuangan. Dewan komisaris cenderung berpendapat bahwa tindakan manajemen laba merupakan suatu hal yang legal untuk dilakukan oleh pihak manajemen. Menurut dewan komisaris, manajemen laba tidak dapat dinyatakan sebagai suatu kecurangan dikarenakan metode yang digunakan dalam pencatatannya sesuai dengan prinsip dan metode akuntansi yang dapat diterima secara umum, sehingga pertemuan dewan komisaris yang diadakan tidak mengawasi tindakan manajemen laba dari pihak manajemen. Penelitian ini tidak sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa dewan komisaris yang bertugas sebagai *principal* dapat mempertanggungjawabkan segala tugasnya dalam meningkatkan kinerja perusahaan dalam mengurangi tindakan manajemen laba. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Prastiti dan Meiranto (2013) dan Saftiana *et al.* (2017) yang menemukan bahwa frekuensi pertemuan dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Pengujian Hipotesis 4

Pada Tabel 4 pengaruh frekuensi pertemuan komite audit (FPKA) terhadap manajemen laba (DAC) memiliki koefisien sebesar $-0,002$ dan berarah negatif serta nilai signifikansinya sebesar $0,987$. Tingkat signifikansi lebih dari $0,05$ mengindikasikan bahwa frekuensi pertemuan komite audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba (DAC).

Penelitian ini menemukan bahwa semakin banyak jumlah pertemuan antar komite audit tidak menjamin bahwa komite audit telah melakukan evaluasi untuk meminimalisir adanya praktik manajemen laba. Menurut Prastiti dan Meiranto (2013) komite audit tidak melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya secara maksimal sehingga fungsi dan perannya untuk mengawasi manajemen tidak efektif. Menurut Saftiana *et al.* (2017) terkadang anggota komite audit tidak memiliki latar belakang pendidikan akuntansi atau keuangan, dimana hal ini bisa menjadi alasan manajemen untuk dapat memanipulasi laporan keuangan. Penelitian ini juga tidak sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa dewan yang independen selalu memberikan pengawasan yang efektif terhadap manajemen dimana dengan adanya independensi yang baik akan semakin lengkap dan efektif dengan adanya keaktifan komite audit dalam mengadakan pertemuan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Saftiana *et al.* (2017) serta penelitian oleh Prastiti dan Meiranto (2013) yang menemukan bahwa frekuensi pertemuan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Putri dan Laksito (2011) serta

Waweru dan Riro (2013) yang menemukan bahwa frekuensi pertemuan komite audit berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

Pengujian Hipotesis 5

Pada Tabel 4 pengaruh kepemilikan institusional (KI) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) memiliki koefisien sebesar 0,412 dan berarah positif serta nilai signifikansinya sebesar 0,045. Tingkat signifikansi kurang dari 0,05 mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Penelitian ini menunjukkan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal bagi kinerja manajemen sehingga manajemen akan cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil suatu keputusan. Menurut Pratiwi, *et al.* (2016) dengan adanya kepemilikan institusional, maka para pemegang saham dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan teori agensi yang berpendapat bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, semakin kuat tingkat pengawasan dan pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan, sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan dapat diminimalisasi dan nilai perusahaan akan semakin meningkat. Penelitian ini selaras dengan penelitian oleh Pakaryaningsih (2009), Nuraina (2012), dan Wida (2014) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 6

Pada Tabel 4 pengaruh kepemilikan manajerial (KM) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) memiliki koefisien sebesar 0,199 dan berarah positif serta nilai signifikansinya sebesar 0,018. Tingkat signifikansi kurang dari 0,05 mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial dianggap sebagai faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena dengan adanya kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham (Juhandi, 2013). Kepemilikan manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer sehingga semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerjanya yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini juga mendukung teori agensi yang menjelaskan bahwa dengan adanya peningkatan kepemilikan saham oleh manajer dapat menjadi kontrol bagi *agency cost* yang muncul dari mekanisme meminimalkan *agency conflict* yang terjadi antara pemilik dan manajer dikarenakan adanya perbedaan kepentingan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Ningsih (2013), Abbas (2013) dan Abdolmanafi *et al.* (2013) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 7

Pada Tabel 4 pengaruh frekuensi pertemuan dewan komisaris (FPDK) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) memiliki koefisien sebesar 0,328 dan berarah

positif serta nilai signifikansinya sebesar 0,006. Tingkat signifikansi kurang dari 0,05 mengindikasikan bahwa frekuensi pertemuan dewan komisaris memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini membuktikan bahwa pertemuan yang semakin sering dilakukan menandakan bahwa pengawasan terhadap manajemen semakin tinggi sehingga dengan adanya pertemuan yang rutin mempengaruhi kinerja perusahaan kearah yang lebih baik yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan dengan teori agensi bahwa dewan komisaris dalam melaksanakan tugas-tugasnya, diperlukan peran yang saling berkoordinasi dan bertukar pikiran sehingga diadakan pertemuan rutin untuk mengevaluasi kebijakan yang diambil dan bagaimana implementasinya guna meningkatkan nilai perusahaan dimata pihak investor. Penelitian ini selaras dengan hasil penelitian Ntim *et al.* (2011) dan Astrini, *et al.* (2015) yang menemukan bahwa frekuensi pertemuan dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 8

Pada Tabel 4 pengaruh frekuensi pertemuan komite audit (FPKA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) memiliki koefisien sebesar 0,197 dan berarah positif serta nilai signifikansinya sebesar 0,011. Tingkat signifikansi kurang dari 0,05 mengindikasikan bahwa frekuensi pertemuan dewan komisaris memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini membuktikan bahwa semakin tinggi frekuensi pertemuan komite audit mencerminkan semakin aktifnya komite audit dalam melakukan pengendalian tata kelola perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan teori keagenan yang berpendapat bahwa konflik kepentingan dan asimetri informasi yang muncul dapat dikurangi dengan mekanisme pengawasan yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan berbagai pihak diperusahaan. Mekanisme pengawasan tersebut dapat berasal dari pertemuan komite audit yang rutin dilaksanakan. Adanya pertemuan yang rutin serta efektif terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga mendukung penelitian Coleman (2007) serta Onasis dan Robin (2016) yang menemukan bahwa frekuensi pertemuan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 9

Pada Tabel 4 pengaruh manajemen laba (DAC) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) memiliki koefisien sebesar 0,111 dan berarah positif serta nilai signifikansinya sebesar 0,257. Tingkat signifikansi lebih dari 0,05 mengindikasikan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan *agency theory* yang menyatakan bahwa adanya asimetri antara manajemen dan pemilik perusahaan yang memberikan kesempatan pada manajer untuk melakukan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini diduga walaupun manajemen laba dapat dideteksi oleh pasar, namun pihak investor mengabaikan adanya manajemen laba tersebut. Laba yang dihasilkan oleh perusahaan bukan menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam membeli saham perusahaan sehingga perusahaan yang melakukan praktek manajemen laba dengan strategi menaikkan laba (*income maximization*)

maupun menurunkan laba (*income minimization*) tidak akan berdampak terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini juga bertolak belakang dengan teori sinyal dimana manajer diwajibkan memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan sebenarnya kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut merupakan cerminan nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, akan tetapi pengguna laporan keuangan beranggapan laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan tidak menunjukkan kinerja manajemen secara keseluruhan, sehingga investor tidak terfokus pada besar atau kecilnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Ada faktor lain yang mungkin menjadi pertimbangan investor dalam menilai perusahaan seperti perusahaan yang mempunyai sumber daya manusia yang handal atau terampil serta teknologi yang canggih yang dimiliki perusahaan tersebut. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007) serta Ujiyantho dan Pramuka (2007) yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak sejalan dengan penelitian Lestari dan Pamudji (2013) dan Ferdawati (2008) yang menemukan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 10

Pada Tabel 5 pengaruh tidak langsung antara kepemilikan institusional (KI) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) melalui manajemen laba (DAC) memiliki koefisien sebesar -0,035 dan berarah negatif serta nilai signifikansinya sebesar 0,318. Tingkat signifikansi lebih dari 0,05 menunjukkan bahwa manajemen laba tidak memediasi hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian pengaruh tidak langsung antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan memberikan bukti bahwa manajemen laba tidak mampu menjadi mediasi antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Sebelum dilakukan pengujian tidak langsung, terlebih dahulu dilakukan pengujian pengaruh langsung yang membuktikan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana hal ini sejalan dengan teori agensi bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang dan dapat meningkatkan nilai perusahaan, tetapi pada pengujian pengaruh tidak langsung dengan variabel mediasi hal tersebut tidak dapat terbukti seperti pada pengujian pengaruh langsung.

Pengujian pengaruh tidak langsung juga bertolak belakang dengan teori sinyal, dikarenakan manajemen laba tidak dapat mempengaruhi hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui pemberian sinyal oleh pihak manajemen mengenai keadaan perusahaan kepada pihak pengguna laporan keuangan. Hal tersebut memiliki arti bahwa kepemilikan institusional untuk meningkatkan nilai perusahaan tidak perlu mempertimbangkan tingkat manajemen laba suatu perusahaan. Manajemen laba tidak dapat menjadi variabel mediasi (variabel *intervening*), dikarenakan investor dalam menilai perusahaan tidak terfokus pada besar atau kecilnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Investor cenderung beranggapan laba yang dilaporkan pada laporan keuangan tidak menunjukkan kinerja manajemen secara keseluruhan, sehingga ada faktor lain yang

menjadi pertimbangan investor dalam menilai perusahaan seperti perusahaan yang memiliki sumber daya manusia yang baik yang dapat menjamin keberlangsungan hidup perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumadevie (2011) yang menemukan bahwa manajemen laba tidak dapat memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 11

Pada tabel 4.5 pengaruh tidak langsung antara kepemilikan manajerial (KI) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) melalui manajemen laba (DAC) memiliki koefisien sebesar -0,046 dan berarah negatif serta nilai signifikansinya sebesar 0,320. Tingkat signifikansi lebih dari 0,05 menunjukkan bahwa manajemen laba tidak memediasi hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian pengaruh tidak langsung antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan memberikan bukti bahwa manajemen laba tidak mampu menjadi mediasi antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Sebelum dilakukan pengujian tidak langsung, terlebih dahulu dilakukan pengujian pengaruh langsung yang membuktikan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana hal ini sejalan dengan teori agensi bahwa peningkatan kepemilikan saham manajerial dapat mengendalikan konflik agensi yang terjadi antara pemilik modal dan manajer sehingga dapat meningkatkan nilai dari perusahaan, tetapi pada pengujian pengaruh tidak langsung dengan variabel mediasi hal tersebut tidak terbukti seperti pada pengujian pengaruh langsung.

Pada pengujian dengan efek mediasi, penelitian ini juga tidak sejalan dengan teori sinyal dikarenakan manajemen laba yang mengakibatkan rendahnya kualitas laba menyebabkan pihak investor tidak memberikan sinyal terhadap perusahaan. Laba yang dilaporkan pada laporan keuangan tidak menjadi pedoman pihak investor dalam menilai kinerja perusahaan, sehingga manajemen laba tidak dapat memediasi hubungan kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumadevie (2011) yang menemukan bahwa manajemen laba tidak dapat memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 12

Pada Tabel 5 pengaruh tidak langsung antara frekuensi pertemuan dewan komisaris (FPDK) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) melalui manajemen laba (DAC) memiliki koefisien sebesar -0,002 dan berarah negatif serta nilai signifikansinya sebesar 0,872. Tingkat signifikansi lebih dari 0,05 menunjukkan bahwa manajemen laba tidak memediasi hubungan frekuensi pertemuan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian pengaruh tidak langsung antara frekuensi pertemuan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan memberikan bukti bahwa manajemen laba tidak mampu menjadi mediasi antara frekuensi pertemuan dewan komisaris dan nilai perusahaan. Sebelum dilakukan pengujian pengaruh tidak langsung, terlebih dahulu dilakukan pengujian pengaruh langsung yang membuktikan frekuensi pertemuan dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian pengaruh langsung sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa pengawasan

manajemen yang dilakukan oleh dewan komisaris melalui adanya pertemuan diharapkan dapat mengurangi konflik agensi sehingga akan mempengaruhi kinerja perusahaan kearah yang lebih baik yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dari pandangan pihak investor, tetapi pada pengujian pengaruh tidak langsung dengan efek mediasi hal tersebut tidak terbukti seperti pada pengujian pengaruh langsung.

Pengujian pengaruh tidak langsung dengan menggunakan manajemen laba sebagai mediasi juga tidak sejalan dengan teori sinyal, dikarenakan tindakan manajemen laba tidak mendorong pihak investor untuk memberikan sinyal terhadap perusahaan. Hal ini dikarenakan, pihak investor untuk menilai perusahaan cenderung tidak berpedoman dengan tampilan laba pada laporan keuangan sehingga frekuensi pertemuan dewan komisaris untuk meningkatkan nilai perusahaan tidak perlu mempertimbangkan tindakan manajemen laba.

Pengujian Hipotesis 13

Pada Tabel 5 pengaruh tidak langsung antara frekuensi pertemuan komite audit (FPKA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) melalui manajemen laba (DAC) memiliki koefisien sebesar -0,000 dan berarah positif serta nilai signifikansinya sebesar 0,989. Tingkat signifikansi lebih dari 0,05 menunjukkan bahwa manajemen laba tidak memediasi hubungan frekuensi pertemuan komite audit terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian pengaruh tidak langsung antara frekuensi pertemuan komite audit terhadap nilai perusahaan memberikan bukti bahwa manajemen laba tidak mampu menjadi mediasi antara frekuensi pertemuan komite audit dan nilai perusahaan. Sebelum dilakukan pengujian pengaruh tidak langsung, terlebih dahulu dilakukan pengujian pengaruh langsung yang membuktikan frekuensi pertemuan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana hal ini sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa kualitas pengawasan yang baik dapat menurunkan perilaku oportunistik yang dilakukan oleh manajer sebagai *agent* melalui pengawasan oleh komite audit dari pertemuan yang diadakannya, tetapi pada pengujian pengaruh tidak langsung dengan efek mediasi hal tersebut tidak dapat terbukti seperti pada pengujian pengaruh langsung.

Pengujian pengaruh tidak langsung juga bertolak belakang dengan teori sinyal, dikarenakan manajemen laba tidak dapat memberikan gambaran mengenai keadaan perusahaan sehingga pihak investor tidak memberikan sinyal untuk menilai perusahaan tersebut. Artinya bahwa frekuensi pertemuan komite audit untuk meningkatkan nilai perusahaan tidak perlu mempertimbangkan tingkat manajemen laba suatu perusahaan. Pihak investor tidak menjadikan tampilan laba pada laporan keuangan sebagai faktor penilaian terhadap kinerja suatu perusahaan dikarenakan rendahnya kualitas laba akibat tindakan manajemen laba tersebut. Ada faktor lain yang menjadi pertimbangan pihak investor dalam menilai suatu perusahaan seperti prospek mengenai industri perusahaan, kualitas tenaga kerja perusahaan, inovasi perusahaan, dan lain sebagainya.

SIMPULAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dimediasi dengan manajemen laba. Mekanisme *corporate governance* yang diuji terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, frekuensi pertemuan dewan komisaris, dan frekuensi pertemuan komite audit. Dari hasil pengujian menemukan bahwa Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Frekuensi pertemuan dewan komisaris dan frekuensi pertemuan komite audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, frekuensi pertemuan dewan komisaris, dan frekuensi pertemuan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan manajemen laba tidak dapat memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, frekuensi pertemuan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan, dan frekuensi pertemuan komite audit terhadap nilai perusahaan.

Implikasi Hasil Penelitian

Implikasi teoritis pada penelitian ini yaitu memberikan informasi mengenai teori yang digunakan yaitu *signalling theory* dan *agency theory*. Penelitian ini sesuai dengan *agency theory* yang menyatakan bahwa konflik keagenan antara *agent* (manajemen) dan *principal* (pemilik perusahaan) dapat diatasi dengan membentuk mekanisme *good corporate governance* dan *signalling theory* yang menyatakan bahwa sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan *agent* (manajemen) disampaikan kepada *principal* (pemilik perusahaan) untuk mengurangi adanya asimetris informasi serta bagi penelitian selanjutnya penelitian ini dapat dijadikan sebagai literatur untuk penelitian yang akan datang mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dimediasi dengan manajemen laba.

Implikasi praktis bagi perusahaan yaitu dapat memberikan input atau masukan untuk menelaah lebih lanjut mengenai pengaruh *corporate governance*, sehingga perusahaan dapat membantu mengevaluasi, memperbaiki dan mengoptimalkan fungsi mereka dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan tanpa harus melakukan tindakan manajemen laba serta bagi pengguna laporan keuangan dapat memberikan gambaran ataupun menjadi kajian bagi para pengguna laporan keuangan terutama investor mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance*, sehingga dapat menjadi pedoman dan pertimbangan dalam berinvestasi.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan yang dimiliki diantaranya manajemen laba belum memberikan kontribusi secara signifikan dalam memediasi hubungan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dan sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sehingga manajemen laba dapat diganti dengan variabel lain, seperti profitabilitas serta pada perhitungan Tobin's Q, ekuitas hanya dilihat satu hari pada hari terakhir dan tidak menggunakan rata-rata.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, Asad. (2013). Impact of Large Ownership on Firm Performance: A Case of non Financial Listed Companies of Pakistan. *World Applied Sciences Journal*, Vol. 21, No. 8, hal. 1141-1152.
- Abdolmanafi, Saeed., Mohsen Hassani, Mehrankaveh, dan Shahin Farzadi. (2013). The Effect of Managerial Stock Ownership on The Value of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Advances in Environmental Biology*, Vol. 7, No. 8, hal. 1612-1615.
- Al-Zyoud, A.A. (2012). The effect of chairman independence and ownership structure on earnings management. *World applied sciences journal*, Vol. 17, No. 8, hal. 934-940.
- Anggarini, Novita dan Ceacilia Srimindarti. (2009). Pengaruh Kepemilikan Saham Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Kepemilikan Manajerial. *Kajian Akuntansi*, Vol. 1, No. 2. Hal. 1-15.
- Anthony, N. Robert dan Vijay Govindarajan. (2012). *Sistem Pengendalian Manajemen, Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Astrini, Sandra Fitri., Ghanesus Biekayanti, dan Djoko Suhardjanto. (2015). Praktik Corporate Governance dan Nilai Perusahaan BUMN di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 19, No.1, hal. 1-30.
- Bouaziz, Z., dan Triki, M. (2012). The Impact of the Board of Directors on the Financial Performance of Tunisian Companies. *Universal Journal of Marketing and Business Research*, Vol. 1 No. 2, hal 6-21.
- Chen, Gongmeng, Michael Firth, Daniel N, Gao, dan Oliver M. Rui. (2006). Ownership Structure, Corporate Governance, and Fraud: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 12, hal. 424-448.
- Coleman, Anthony Kyereboah. (2007). Corporate Governance and Firm Performance in Africa: A Dynamic Panel Data Analysis. *Research Paper for the International Conference on Corporate Governance in Emerging Markets*, Vol. 32 No. 2, hal. 1-24.
- Dechow, P.M., R.G. Sloan, dan A.P. Sweeney. (1995). Detecting Earning Management. *The Accounting Review*, Vol. 70, hal. 193-225.
- Ferdawati. (2009). Pengaruh Manajemen Laba Real terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 4, No. 1, hal. 1-15.
- Forum Corporate Governance Indonesia (FCGI). (2002). *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)*.

- Ghozali, Imam. (2015). *Partial Least Squares Konsep, Teknik, dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0 Edisi 2*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Harmawan, Dhika. (2013). Pengaruh Karakteristik Komite Audit, Ukuran Dewan, dan Struktur Kepemilikan terhadap Financial Distress. *Skripsi*. Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Isti'adah, Ummi. (2015). Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Jensen, M.C. dan W.H. Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3. No. 4, hal. 305-360.
- Julianti, Defy Kurnia. (2015). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia pada Tahun 2010-2013. *Skripsi*. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Kusumadevie, Steffira. (2011). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Universitas Bakrie.
- Laksamana, I. (2008). Corporate Board Governance and Voluntary Disclosure of Executive Compensation Practices. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 25, No. 4, hal 1148-1182.
- Lestari. Lulus Sri., dan Sugeng Pamudji. (2013). Pengaruh Earning Management terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi dengan Praktik Corporate Governance. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 3, hal. 1-9.
- Midiastuty, Pratana Puspa. dan Mas'ud Mahfoedz. (2003). Analisis hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba. *Prosiding. Simposium Nasional Akuntansi VI*, Surabaya, hal 176-199.
- Ningsih, Hana Ratna. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Rasio Pengembalian Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Universitas Komputer Indonesia*, hal.1-13.
- Ntim, Collins G. dan Kofi A. Osei. (2011). The Impact of Corporate Board Meetings on Corporate Performance in South Africa. *African Review of Economics and Finance*, Vol. 2, No. 2, hal. 83-103.

- Nugroho, Satria dan Darsono. (2015). Pengaruh Kompensasi, Kepemilikan Manajerial, Diversifikasi Perusahaan dan Ukuran KAP terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 4, No. 3, hal. 1-13.
- Nuraina, Elva. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Vol. 19 No. 2, hal. 110-125.
- Onasis, Kristie dan Robin. (2016). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Bina Ekonomi*, Vol. 20, No. 1, hal. 1-22.
- Pakaryaningsih, Elok. (2009). Peranan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Tinjauan Hubungan Non-Linear Kasus Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vo. 12, No. 2, hal. 128-137.
- Prapaska, Johan Ruth Dan Siti Mutmainah. (2012). Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2009-2010. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 1, No. 1, hal. 1- 12.
- Prastiti, Anindyah, dan Wahyu Meiranto. (2013). Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Dan Komite Terhadap Audit Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 2, No. 4, hal. 1-12.
- Pratiwi, Yudhitya Dian dan Wahyu Meiranto. (2013). Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap Earnings Management melalui Manipulasi Aktivitas Rill. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 3, hal. 1-15.
- Putri, Destika Maharani, dan Herry Laksito. (2011). Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2009). *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. (2007). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Prosiding*. Simposium Nasional Akuntansi X Makassar.
- Rahma, Alfiarti. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan terhadap Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol. 23, No. 2, hal. 45-69.

- Ramadan, Imad Z. (2015). Earnings Quality Determinants of the Jordanian Manufacturing Listed Companies. *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 7, No. 5, hal. 140-146.
- Saftiana, Yulia, Mukhtaruddin, Krisna Winda Putri, dan Ika Sasti Ferina. (2017). Corporate governance quality, firm size and earnings management: empirical study in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 14. No. 4, hal. 105-120.
- Saleh, Norman Mohd., Takiah Mohd Iskandar, dan Mohd Mohid Rahmat. (2007). Audit committee characteristics and earnings management: evidence from Malaysia. *Asian Review of Accounting*, Vol. 15 No. 2, hal. 147- 163.
- Setyawan, Komang Meitradi dan I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Lembaga Pekreditasi Desa di Kecamatan Mengwi Kabupaten Badung. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 5 No. 3.
- Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Machfoedz. (2006). Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Prosiding*. Simposium Nasional Akuntansi IX, hal 1-23.
- Sulito. (2008). Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Dividen dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Ujiyantho, M. Arief, dan Bambang Agus Pramuka. (2007). Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Prosiding*. Simposium Nasional Akuntansi VIII.
- Utami, Ajeng Elka Putri. (2017). Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Bandung: Universitas Pasundan.
- Waweru, Nelson M., dan George K Riro. (2013). Corporate Governance, Firm Characteristics and Earnings Management in an Emerging Economy. *Journal of Applied Management Accounting Research*, Vol. 11, No. 1, hal. 43-64.
- Wida, Ni Putu. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 9, No. 3, hal. 575-590.