

CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KUALITAS LABA SEBAGAI VARIABEL MEDIASI
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)

Izzatun Ni'mah¹

Rr. Tjahjaning Poerwati*

tjahjaning.poerwati@edu.unisbank.ac.id

Fakultas Ekonomikaa dan Bisnis Universitas Stikubank Semarang, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh faktor-faktor *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel mediasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017. Sampel pada penelitian ini diambil dengan menggunakan teknik *Purposive Sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 425. Teknik analisis yang digunakan adalah dengan menggunakan regresi berganda dan analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kualitas laba. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional, komisaris independen dan kualitas laba berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kualitas laba belum mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, kualitas laba dan nilai perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the influence of corporate governance factors on firm value and earnings quality as mediating variables. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2014-2017 period. The sample in this study was taken by using Purposive Sampling techniques, so as to obtain a sample of 425. The analysis technique used was to use multiple regression and path analysis (path analysis). The results of this study indicate that managerial ownership, institutional ownership and independent commissioners have a positive but not significant effect on earnings quality. Managerial ownership has a positive and significant effect on firm value. Institutional ownership, independent commissioners and earnings quality have a negative but not significant effect on firm value. The quality of earnings has not been able to mediate the influence of managerial ownership, institutional ownership and independent commissioners on the value of the company.

Keywords: managerial ownership, institutional ownership, independent commissioner, profit quality and company value.

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis yang semakin ketat ini menciptakan suatu persaingan yang menuntut perusahaan-perusahaan harus memiliki strategi untuk bersaing sehingga tidak mengalami kebangkrutan dengan cara menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Menurut Astuti (2016) tata kelola perusahaan yang baik merupakan salah satu kesuksesan yang dimiliki perusahaan dan dapat menguntungkan dalam jangka waktu yang lama. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memperoleh laba sedang tujuan jangka panjangnya memberikan kemakmuran bagi

pemilik perusahaan atau pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan (Isti'adah, 2015).

Menurut Brealey dan Mayers (2007) dalam Isti'adah (2015) menyebutkan bahwa perusahaan dengan rasio Tobin's Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang kuat. Pemilihan penggunaan rasio Tobin's Q dalam penelitian ini karena rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik dengan memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan serta seluruh aset perusahaan. Semakin besar nilai rasio Tobin's Q

menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan memiliki *intangible assets* yang semakin besar. Hal ini terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan, maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.

Peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, salah satunya adalah tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance*. Menurut Isti'adah (2015) *Good Corporate Governance* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola usaha dalam rangka meningkatkan kinerja dan akuntabilitas sebagai entitas bisnis terhadap masyarakat dan stakeholders. Terdapat mekanisme yang sering dipakai dalam berbagai penelitian mengenai *Good Corporate Governance* diantaranya adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen.

Jensen dan Meckling (1993) dalam Wijayati (2015) menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial merupakan solusi dalam masalah keagenan yang dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba (Paramitha, 2012). Menurut Zarviana (2017) menyatakan bahwa komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *Corporate Governance*.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kualitas laba. Kualitas laba perusahaan dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melaporkan laba yang sebenarnya, dengan sebaik mungkin melaporkan laba yang akan digunakan untuk memprediksi laba masa depan perusahaan. Menurut Sialigan (2009) menyebutkan bahwa semakin kecil *discretionary accrual* (*discretionary accrual* yang rendah mengindikasikan kualitas laba yang tinggi) maka nilai perusahaan semakin tinggi. *Discretionary accrual* yang rendah

mengindikasikan praktik oportunistik manajemen juga semakin rendah.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) dalam Suwandi (2016) mengemukakan bahwa konsep *agency theory* berupa hubungan antara *principals* dan *agents*. Dalam hal ini principal adalah pemilik atau pemegang saham, sedangkan yang dimaksud dengan agent adalah manajemen yang mengelola perusahaan. *Agency Theory* menekankan akan pentingnya pemisahan kepentingan antara principal dan agent. Tujuan dari pemisahan pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, yaitu agar principal memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin ketika perusahaan tersebut dikelola oleh *agent*.

Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Menurut Freeman et al. (2010) dalam Suhartono (2018), tujuan teori *stakeholder* adalah menolong manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan sebanyak mungkin dan meminimalkan kerugian bagi *stakeholder*. Manajer harus menyeimbangkan semua kepentingan para *stakeholder* dengan cara yang adil karena semua stakeholder akan bertindak untuk kepentingannya sendiri. Teori stakeholder berfokus pada hubungan antara organisasi-organisasi dengan para *stakeholder*-nya.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat tercermin dalam harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Menurut Brealey dan Mayers (2007) dalam Isti'adah (2015) berpendapat bahwa nilai perusahaan yang diindikasikan dengan rasio Tobin's Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang kuat. Semakin besar nilai rasio Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan

yang baik dan memiliki *intangible assets* yang semakin besar

Corporate Governance

Jensen dan Meckling (1993) dalam Wijayati (2015) menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial merupakan solusi dalam masalah keagenan yang dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba (Paramitha, 2012). Menurut Zarviana (2017) menyatakan bahwa komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *Corporate Governance*. Dewan komisaris independen juga merupakan komponen dari *Corporate Governance* yang mewakili prinsip independensi.

Kualitas Laba

Kualitas laba perusahaan dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melaporkan laba yang sebenarnya, dengan sebaik mungkin melaporkan laba yang akan digunakan untuk memprediksi laba masa depan perusahaan (Yusita, 2013) dalam (Astuti, 2016).

Menurut Sialigan (2009) menyebutkan bahwa semakin kecil *discretionary accrual* (*discretionary accrual* yang rendah mengindikasikan kualitas laba yang tinggi) maka nilai perusahaan semakin tinggi. *Discretionary accrual* yang rendah mengindikasikan praktik oportunistik manajemen juga semakin rendah. Hal ini menunjukkan bahwa pelaporan keuangan (laba) perusahaan sudah merefleksikan perusahaan yang sebenarnya. Sehingga dengan kualitas laba yang semakin tinggi (*discretionary accrual* yang rendah) akan direspon positif oleh pihak ke tiga, dengan demikian nilai perusahaan akan semakin tinggi.

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama empat tahun terakhir (2014-2017). Pengambilan

sampel yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel yang dilakukan berdasarkan kriteria tertentu.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistika Deskriptif

Tabel 1. Statistika Deskriptif

	N	Descriptive Statistics			
		Mini mum	Maxi mum	Mean	Std. Deviation
MNJR	425	,00	77,64	,3314	3,91315
INST	425	,00	83,15	,6466	4,11970
KI	425	,00	,80	,4012	,10750
	425	-	74,95	-1,2745	14,51504
DACC		182,5			
		5			
TOBINQ	425	,06	819,9	9,1287	61,46592
			4		

Sumber: Data diolah

Berdasarkan Tabel 1 Hasil Uji Statistika Deskriptif, analisis statistika deskriptif dari data selama periode penelitian 2014-2017 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata MNJR 0,3314. Nilai tertinggi MNJR sebesar 77,64 bersumber dari perusahaan Semen Gresik, Tbk pada tahun 2016. Sedangkan nilai terendah MNJR sebesar 0,00 bersumber dari beberapa perusahaan antara lain perusahaan Tri Banyan Tirta, Tbk, Arwana Citra Mulia, Tbk, Berlina, Tbk tahun 2014.

Berdasarkan Tabel 1 Hasil Uji Statistika Deskriptif, analisis statistika deskriptif dari data selama periode penelitian 2014-2017 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata INST 0,6466. Nilai tertinggi INST sebesar 83,15 bersumber dari perusahaan Grand Kartech, Tbk pada tahun 2014. Sedangkan nilai terendah INST sebesar 0,00 bersumber dari beberapa perusahaan antara lain perusahaan Astra International, Tbk, Sepatu Bata, Tbk, Indofarma, Tbk tahun 2015.

Berdasarkan Tabel 1 Hasil Uji Statistika Deskriptif, analisis statistika deskriptif dari data selama periode penelitian 2014-2017 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata KI 0,4012. Nilai tertinggi KI sebesar 0,80 bersumber dari perusahaan Unilever Indonesia, Tbk pada tahun 2015. Sedangkan nilai terendah KI sebesar 0,00 bersumber dari beberapa perusahaan antara lain perusahaan Sekawan Intipratma, Tbk tahun 2017.

Berdasarkan Tabel 1 Hasil Uji Statistika Deskriptif, analisis statistika deskriptif dari data selama periode penelitian 2014-2017 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata DACC -1,2745. Nilai tertinggi DACC sebesar 74,95 bersumber dari perusahaan Panasia Indosyntec, Tbk pada tahun 2015. Sedangkan nilai terendah DACC sebesar -182,55 bersumber dari beberapa perusahaan antara lain perusahaan Pelat Timah Nusantara, Tbk tahun 2014.

Berdasarkan Tabel 1 Hasil Uji Statistika Deskriptif, analisis statistika deskriptif dari data selama periode penelitian 2014-2017 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata Tobin Q 9,1287. Nilai tertinggi Tobin Q sebesar 819,94 bersumber dari perusahaan Kertas Basuki Rachmat Indonesia, Tbk pada tahun 2014. Sedangkan nilai terendah Tobin Q sebesar 0,06 bersumber dari beberapa perusahaan antara lain perusahaan Berlina, Tbk, Barito Pasifik, Tbk tahun 2014.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi 15statisti residual memiliki distribusi normal. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji 15statistic yang terdiri dari uji *skewness* dan uji *kurtosis*. Data terdistribusi normal apabila nilai Zhitung < Ztabel sebesar 1,96 pada tingkat signifikan 0,05 (5%). Berikut adalah hasil uji normalitas data dengan menggunakan *skewness* dan *kurtosis*.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas sebelum Outlier

	Descriptive Statistics				
	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	425	10,264	,118	114,390	,236

$$Skewness = \frac{10,264}{\sqrt{6}/425} = \frac{10,264}{0,118} = 86,98$$

$$ZKurtosis = \frac{114,390}{\sqrt{24}/425} = \frac{114,390}{0,237} = 482,65$$

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai *Zskewness* sebesar 86,98 lebih besar dari taraf signifikansi 5%= 1,96 sedangkan nilai *Zkurtosis*

adalah sebesar 482,65 lebih besar dari taraf signifikansi sebesar 5% = 1,96. Hal ini menunjukkan bahwa variabel residual tidak terdistribusi secara normal.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas setelah Outlier

	Descriptive Statistics				
	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	222	,194	,163	-,525	,325
Valid N (listwise)	222				

$$Skewness = \frac{0,194}{\sqrt{6}/222} = \frac{0,194}{0,164} = 1,18$$

$$ZKurtosis = \frac{-0,525}{\sqrt{24}/222} = \frac{-0,525}{0,328} = -1,6$$

Berdasarkan tabel 3 diatas, diperoleh nilai *Zskewness* sebesar 1,18 sedangkan nilai *Zkurtosis* sebesar -1,6. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai *Zskewness* dan *Zkurtosis* lebih kecil dari taraf signifikansi 5%=1,96. Hal ini menunjukan bahwa variabel residual terdistribusi secara normal.

Uji Model Penelitian

Koefisien Determinasi

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	Model Summary			
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,270 ^a	,073	,056	,32777

Sumber: Data diolah

Pada tabel 4 diatas menunjukkan besarnya nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,056. Hal ini berarti bahwa 5,6% variasi DACC dapat dijelaskan oleh variasi variabel MNJR, INST, KI dan DACC. Sedangkan sisanya 94,4% DACC dapat dijelaskan oleh variabel lain.

Uji Statistik F

Analysis of variance (Uji Statistik F) merupakan metode untuk menguji hubungan

antara satu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel (Ghozali, 2016: 68).

Tabel 5. Hasil Uji Statistik F ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,837	4	,459	4,275	,002 ^b
1 Residual	23,313	217	,107		
Total	25,150	221			

Sumber: Data diolah

Berdasarkan uji ANOVA atau F test didapatkan nilai F hitung sebesar 4,275 dengan tingkat signifikansi 0,002. Karena probabilitas lebih kecil dari 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa variabel MNJR, INST, KI dan DACC mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel *Tobin Q*.

Uji Hipotesis (Uji Statistik t)

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis Model 1 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-,226	,182		1,244	,215
MNJR	,021	,298	,005	,069	,945
INST	,233	,143	,111	1,632	,104
KI	,193	,422	,031	,457	,648

Sumber: Data diolah

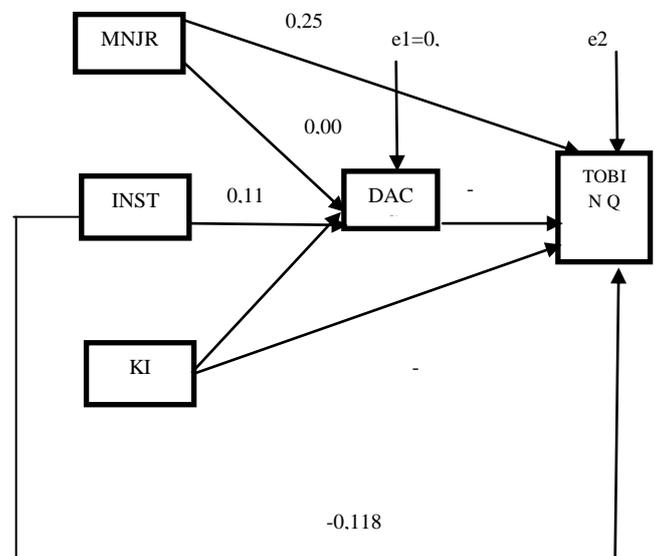
Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis Model 2 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	,821	,090		9,086	,000
MNJR	,560	,147	,251	3,798	,000
INST	-,127	,071	-,118	-1,784	,076
KI	-,097	,209	-,030	-,464	,643
DACC	-,026	,033	-,052	-,791	,430

Sumber: Data diolah

Uji Analisis Jalur (Uji Path Analysis)

Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model *causal*) yang ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2016:237).



Pembahasan

Pengaruh MNJR terhadap Kualitas Laba (DACC)

Hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa MNJR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kualitas Laba. Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kualitas Laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.

Menurut Isti'adah (2015) yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba dan memberikan kesimpulan bahwa tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi akan menyebabkan tindakan *opportunistic* yang dilakukan oleh para pemilik saham manajerial. Kepemilikan manajemen yang tinggi dapat mendorong manajemen mengalokasikan sumber daya dan membuat keputusan dengan mengutamakan kepentingannya sendiri. Tindakan *opportunistic* yang sering dilakukan oleh manajemen adalah tindakan perataan laba (*income smoothing*) yang membuat seolah-olah

perusahaan terlihat bagus secara finansial. Tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen belum dapat menunjukkan tinggi rendahnya nilai kualitas laba suatu perusahaan.

Pengaruh INST terhadap Kualitas Laba (DACC)

Hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa INST berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa kepemilikan saham oleh institusi merupakan salah satu faktor yang tidak memengaruhi kualitas laba. Semakin rendah kepemilikan saham oleh pihak institusi akan semakin menurunkan nilai kualitas laba suatu perusahaan. Menurut (Astuti, 2016) semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusional, maka akan semakin mendorong manajemen untuk melakukan manajemen laba. Institusi kecil kurang aktif dalam memberikan tekanan pada aktivitas manajemen dibandingkan dengan institusi yang lebih besar. Investor institusional dianggap sebagai pemilik lebih memfokuskan pada laba sekarang sehingga dapat mempengaruhi pengambilan keputusan.

Pengaruh KI terhadap Kualitas Laba (DACC)

Hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa KI berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin besar jumlah dewan komisaris independen, semakin besar *discretionary accrual* sehingga kualitas laba semakin rendah (Sari, 2013 dalam Astuti, 2016). Komisaris independen belum dapat melakukan pengawasan secara optimal untuk mencegah terjadinya tindakan manajemen laba.

Pengaruh MNJR terhadap Nilai Perusahaan (Tobin Q)

Hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa MNJR berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin Q*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017. Kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur di Indonesia masih rendah, terbukti dengan rata-rata kepemilikan manajerial pada statistik deskriptif sebesar 0,0554 atau 5,54%. Menurut Suwandi (2016) menyatakan kemampuan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa manajer yang memiliki kemampuan pengelolaan perusahaan yang efisien mampu melakukan proses pengambilan keputusan yang lebih tepat. Dengan demikian, kepercayaan investor akan cenderung meningkat dan nilai perusahaan akan semakin baik dalam pandangan investor.

Pengaruh INST terhadap Nilai Perusahaan (Tobin Q)

Hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa INST berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin Q*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017. Rata-rata kepemilikan institusional pada penelitian ini sebesar 0,3985 atau 39,85% merupakan pemilik mayoritas. Menurut Isti'adah (2015) menyatakan bahwa para pemilik investor mayoritas memiliki kecenderungan untuk melakukan kompromi dengan manajemen dan mengabaikan kepentingan investor minoritas. Tindakan manajemen atas kebijakan yang tidak optimal dan cenderung mengarah pada kepentingan pribadinya mengakibatkan strategi aliansi pihak manajemen dan investor institusional ditanggapi negatif oleh pasar.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa kepemilikan saham oleh institusi bukan merupakan salah satu faktor yang memengaruhi Nilai Perusahaan. Tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh pihak institusi belum dapat menunjukkan tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan.

Pengaruh komisaris independen terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin Q*)

Hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin Q*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Paramitha (2012), Noviana (2014), Zarviana (2017), dan Baharudin (2017) yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi, dalam penelitian ini komisaris independen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Rata-rata komisaris independen dalam penelitian ini sebesar 0,3757 atau 37,57% ini mengindikasikan bahwa semakin rendahnya independensi, maka akan membuat nilai perusahaan buruk di mata investor.

Pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan (*Tobin Q*)

Hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa kualitas laba berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin Q*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017. Menurut Paramitha (2012) menjelaskan bahwa tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan tidak terikat langsung dengan besar kecilnya nilai perusahaan yang diinterpretasikan oleh investor. Selain itu, hal ini juga menunjukkan bahwa ada informasi mengenai manajemen laba yang kurang terpantau oleh investor, sehingga nampaknya investor hanya mempertimbangkan nilai laba saja dengan melihat bahwa laba tersebut merupakan produk manajemen laba (Adriani, 2011 dalam Paramitha, 2012).

Pengaruh kepemilikan manajerial melalui kualitas laba terhadap nilai perusahaan (*Tobin Q*)

Hasil pengujian hipotesis untuk melihat secara tidak langsung kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan melalui kualitas laba. Hasilnya menunjukkan kualitas laba belum mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian

yang dilakukan sebelumnya oleh Suwandi (2015), Isti'adah (2015) dan Zarviana (2017) yang menyatakan bahwa kualitas laba bukan merupakan variabel intervening antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya oleh Noviana (2014) yang menyatakan bahwa kualitas laba mampu menjadi pemediasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Menurut Astuti (2016) berpendapat bahwa meskipun kualitas laba dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan secara langsung namun kualitas laba tidak dapat membuktikan keberadaannya sebagai variabel intervening antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah (Zarviana, 2017).

Pengaruh Kepemilikan Institusional melalui Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin Q*)

Hasil pengujian hipotesis untuk melihat secara tidak langsung kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui kualitas laba. Hasilnya menunjukkan kualitas laba bukan memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkat jika institusi mampu menjadi alat monitoring yang efektif (Wahyudi dan Pawestri, 2006 dalam Zarviana, 2017). Jadi, dalam penelitian ini institusi belum mampu menjadi alat monitoring yang efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Adanya kepemilikan institusional dapat memantau perkembangan investasi yang akan berpengaruh terhadap laba perusahaan yang pada akhirnya akan menekan potensi kecurangan. Jika semakin rendah kepemilikan institusi, maka akan semakin kecil kekuatan suara dan dorongan dari institusi tersebut terhadap pengawasan manajemen. Akibatnya, akan memberikan dorongan yang lebih kecil dalam mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan menurun.

Pengaruh komisaris independen melalui Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan (Tobin Q)

Hasil pengujian hipotesis untuk melihat hubungan langsung atau tidak langsung komisaris independen terhadap nilai perusahaan melalui kualitas laba. Hasilnya menunjukkan kualitas laba bukan memediasi pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas (Boediono, 2005) dalam (Zarviana, 2017). Jadi, dalam penelitian ini komisaris independen dalam memberikan saran kepada direksi mengenai rencana pengembangan perseroan, rencana kerja dan anggaran tahunan perseroan yang merupakan tugas dari komisaris independen belum dapat berjalan dengan baik, sehingga nilai perusahaan mengalami penurunan.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN IMPLIKASI

Simpulan

Berdasarkan dari hasil analisis penelitian yang dilakukan pada 425 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasikan laporan keuangan pada periode tahun 2014-2017, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kualitas laba (DACC). Hal ini membuktikan bahwa semakin tinggi kepemilikan saham manajerial, maka semakin baik kualitas laba yang dihasilkan.
2. Variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kualitas laba (DACC). Hal ini membuktikan bahwa naik turunnya Kualitas Laba tidak dipengaruhi oleh Kepemilikan Institusional.
3. Variabel komisaris independen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kualitas laba. Hal ini menunjukkan bahwa komisaris

independen tidak berpengaruh terhadap tinggi rendahnya kualitas laba dalam perusahaan.

4. Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan manajer dalam melakukan proses pengambilan keputusan yang tepat.
5. Variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kepemilikan institusional.
6. Variabel komisaris independen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh komisaris independen.
7. Variabel kualitas laba (DACC) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan tidak terkait langsung dengan besar kecilnya nilai perusahaan yang diinterpretasikan oleh investor.
8. Kualitas laba belum mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel kualitas laba bukan merupakan variabel *intervening* atau variabel antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
9. Kualitas laba belum mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel kualitas laba bukan merupakan variabel *intervening* atau variabel antara kepemilikan institusional terhadap Nilai Perusahaan.
10. Kualitas laba belum mampu memediasi pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel kualitas laba merupakan variabel *intervening* atau variabel antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan yang mungkin akan mempengaruhi hasil penelitian. Keterbatasan – keterbatasan tersebut antara lain:

1. Dalam penelitian ini dari keempat variabel independen yang berpengaruh hanya satu variabel, karena dalam penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur periode waktu 4 tahun saja sehingga pengaruh hasil penelitian tidak bisa digeneralisasi terhadap perusahaan manufaktur yang lain.
2. Rendahnya tingkat *Adjusted R Square* model 1 yang hanya sebesar 1,3% *Adjusted R Square* model 2 yang hanya sebesar 5,6% sehingga perlu ditambahkan variabel baru.
3. Penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwa kualitas laba sebagai variabel intervening antara mekanisme *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

Implikasi Penelitian

1. Bagi emiten, perusahaan hendaknya terus melakukan upaya dalam meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kualitas laba. Oleh karena itu, perusahaan hendaknya tetap mempertahankan keberadaan *Corporate Governance* dalam perusahaan. Hal ini dikarenakan fungsi dan tanggungjawab *Corporate Governance* yang begitu penting dalam membantu auditor mempertahankan

independensinya dari manajemen. Selain itu, Nilai perusahaan tercermin dalam harga saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkat dengan semakin baiknya kualitas laba perusahaan. Dengan demikian, perusahaan perlu melakukan upaya-upaya untuk memperbaiki kualitas laba perusahaan seperti: meningkatkan *performance* dan profit dengan cara peningkatan pendapatan (pelayanan, peningkatan kualitas produk) dan penekanan biaya (*cost efficiency*).

2. Bagi para pengguna laporan keuangan hendaknya dalam mengambil keputusan investasi tidak hanya terfokus pada informasi keuangan. Investor dapat melihat aspek informasi lain seperti penerapan mekanisme *Corporate Governance* dalam perusahaan sebagai salah satu pertimbangan keputusan investasi. Hal ini dikarenakan peran mekanisme *Corporate Governance* dalam perusahaan akan memberikan manfaat jangka pendek ataupun jangka panjang dan mampu meningkatkan nilai bagi para pemegang saham.
3. Bagi peneliti selanjutnya, dengan adanya penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel mediasi. Dengan menambahkan periode penelitian yang digunakan tidak hanya 4 tahun sehingga menghasilkan informasi yang lebih mendukung penelitian-penelitian sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adriani, Irma. 2011. *Pengaruh Investment Opportunity Set dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Skripsi. Semarang: Program Sarjana Universitas Diponegoro.
- Aldino, R. 2015. *Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2010-2012*. *JOM Fekon*, Vol 2 No 1, 1-15.
- Alfinur. 2016. *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Listing di BEI*. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, Vol 12 No 1, 44-50.
- Andy Meindarto, F. L. (2016). *Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan*

- yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014. *Telaah Bisnis*, Vol 17 No 2, 145-168.
- Arifin, H. I. 2010. *Hubungan Antara Mekanisme Good Corporate Governance (Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Asing, Hutang dan Kualitas Audit dengan Kinerja Saham*. Skripsi. Semarang: Program Sarjana Universitas Diponegoro
- Astuti, F. T. 2016. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening*. Skripsi. Bengkulu: Program Sarjana Universitas Bengkulu.
- Angraheni Niken Susanti, dkk. (2010). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Keuangan I Tahun 2010*, 1-26.
- Agustia, Dian. 2013. Pengaruh Faktor *Good Corporate Governance*, *Free Cash Flow*, dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 15.1: 1411-0288 print: 2338-8137 online.
- Baharudin Harya Pamungkas, W. R. 2017. Pengaruh Faktor *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Mediasi antara Perusahaan Publik di Indonesia dan Thailand. *Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember*, 1-24.
- Belia Dinar Nurfaiza, T. T. 2017. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015). *e-Proceeding of Management*, Vol 4 No 3, 2261-2266.
- Eugene F Brigham, J. F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Isti'adah, Umi. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Nominal*, Vol IV No 2, 57-72.
- Isti'adah, Umi. 2015. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening*. Skripsi. Yogyakarta: Program Sarjana Universitas Negeri Yogyakarta.
- Kawatu, F. S. 2009. Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol 13 No 3, 405-417.
- Kompas. Kasus Suap Tiga Direktur Mundur*. 25 September 2018. <https://ekonomi.kompas.com/read/2015/11/27/111600826/Kasus.SIAP.Tiga.Direktur.Mundur>
- Kontan. Analisis Ini Menyebutkan Kasus Tiga Pilar Aisa Adalah Risiko Investasi. 28 September 2018. <http://m.kontan.co.id/news/analisis-ini-menyebut-kasus-tiga-pilar-aisa-adalah-risiko-investasi>
- Kontan. Regulasi dan Data Tata Kelola Menekan Tiga Pilar sejahtera Aisa. 22 September 2018. <http://m.kontan.co.id/news/regulasi-dan-data-tata-kelola-menekan-tiga-pilar-sejahtera-aisa>
- Noviana Bekti Lestari, M. K. 2014. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal*, Vol 3 No 1, 34-43.
- Paramitha Anggia Puteri, A. R. 2012. Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol 1 No 2, 1-14.
- Pitoko, R. A. 28 September 2018. *Laba Indofood Anjlok 12,7 Persen*. <http://ekonomi.kompas.com/read/2018/08/01/062309526/laba-indofood-anjlok-127-persen>
- Rafika Pratiwi, A. Y. 2016. *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Komisaris Independen Terhadap Biaya Keagenan Perusahaan*

- yang Masuk dalam Indonesia Most Trusted Companies. Vol 5 No 3, Hal 215-228.
- BIBLIOGRAPHY Resi Zarviana, E. N. 2017. Pengaruh IFR dan Mekanisme CG terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sorot*, Vol 12 No 1, 25- 39.
- Siallagan, Hamonangan. 2009. Pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Kotemporer*, Vol 1 No 1, Hal: 21-32.
- Sofyaningsih Sri, P. H. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol 3 No 1, Hal: 68-87.
- Sugianto, D. 10 Saham Paling Anjlok Sepanjang 2017. 25 September 2018. <http://m.detik.com/finance/bursa-dan-valas/d-3792954/10-saham-paling-anjlok-sepanjang-2017>
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian dan Pengembangan (Research and Development/ R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Suhartono, Sugi. 2018. Peran Kepemilikan Manajerial sebagai Mekanisme Peningkatan Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Balance* Vol 15 (No 2), Hal 144-161.
- Sunarto. 2009. Teori Keagenan dan Manajemen Laba. *Kajian Akuntansi* Vol 1 (No 1), Hal 13-28.
- Suwandi Ng, F. E. 2016. Peran Kemampuan Manajerial sebagai Mekanisme Peningkatan Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol 13 (No 2), Hal 174-193.
- Wijayati, F. L. 2015. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Biaya Keagenan. *Jurnal EBBANK*, Vol 6 No 2, Hal 1-16.
- Yusnita Octafilia, A. S. 2018. Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajemen dan Kepemilikan Institusional pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2016. *Bilancia*, Vol 2 No 2, 195-210.
- www.idx.co.id
- www.sahamOK.com