

## MANAJEMEN LABA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI PEMODERASI

Herman Darwis

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Khairun  
Jl. Pertamina Gambesi Kampus II Ternate Selatan, 97728.

### *Abstract*

*The objective of study was to provide empirical evidence of the influence of earnings management on corporate value. Managerial ownership affected the relationship between earning management with corporate values, and institutional ownership affected the relations between earning management to the corporate value. The population of this study was manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange, the observation period from the year 2008-2010. The technique used was purposive sample with the analysis method used was a simple regression for hypothesis one, and moderate analyst regression for hypotheses two and three. The study found that earnings management had no effect on corporate value. Managerial ownership did not affect the relationship between earnings management to corporate value. Institutional ownership affected the relationship between earnings management to corporate value. Ownership of shares held by institutional parties could weaken the influence of earnings management on corporate value. It was because the institutional ownership could control the company more closely so that the possibility of management performed earnings management could be reduced.*

**Key words:** *earnings management, corporate governance, managerial ownership, institutional ownership, corporate value.*

*Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Dengan demikian penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Ciri utama dari lemahnya *corporate governance* adalah adanya tindakan mementingkan diri sendiri di pihak manajer perusahaan dengan mengesampingkan kepentingan investor. Hal ini akan mem-

buat investor kehilangan kepercayaannya terhadap pengembalian investasi yang telah mereka investasikan pada perusahaan. Hubungan agensi muncul ketika salah satu pihak (*principal*) menyewa pihak lain (*agent*) untuk melaksanakan suatu jasa, dan dalam melakukan hal itu mendelegasikan wewenang untuk membuat keputusan kepada agen tersebut.

Kewenangan yang dimiliki agen seringkali tidak memaksimalkan kepentingan pemilik karena adanya perbedaan kepentingan (*conflict of interest*).

---

Korespondensi dengan Penulis:

**Herman Darwis:** Telp. +62 921 311 0903 Fax. +62 921 311 0901  
E-mail: herman.darwis@gmail.com

Hal ini disebut sebagai masalah keagenan. Oleh karena itu, diperlukan perlindungan terhadap kepentingan investor dari perilaku menyimpang yang dilakukan oleh pihak manajemen. Herawaty (2008) menjelaskan, bahwa salah satu bentuk penyimpangan yang dilakukan oleh manajemen sebagai agen yaitu dalam proses penyusunan laporan keuangan manajemen dapat memengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan atau yang sering disebut dengan manajemen laba (*earnings management*). Manajemen laba adalah tindakan yang dilakukan manajemen untuk meningkatkan atau menurunkan laba perusahaan dalam laporan keuangan. Tujuan manajemen laba adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pihak tertentu walaupun dalam jangka panjang tidak terdapat perbedaan laba kumulatif perusahaan dengan laba yang dapat diidentifikasi sebagai suatu keuntungan.

Praktek manajemen laba dinilai merugikan karena dapat menurunkan nilai laporan keuangan dan memberikan informasi yang tidak relevan bagi investor. Menurut Herawaty (2008) teori keagenan memberikan pandangan bahwa masalah manajemen laba dapat diminimumkan dengan pengawasan sendiri melalui *good corporate governance*.

Penelitian tentang pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Herawaty (2008) menemukan bahwa manajemen laba mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Fernandes & Ferreira (2007) menyatakan bahwa manajemen laba mempunyai hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Wedari (2004); Herawaty (2008) menemukan bahwa praktek *corporate governance* memiliki hubungan terhadap manajemen laba, sedangkan menurut Siregar & Bachtiar (2004) tidak terdapat hubungan antara praktek *corporate governance* dengan manajemen laba.

Hasil penelitian Mitton (2002), Black, *et al.* (2003), Klapper & Love (2003), dan Febriyana (2007), menemukan bahwa *corporate governance* memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Siallagan

& Machfoedz (2006) menemukan bahwa mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Rachmawati & Triatmoko (2007) menunjukkan adanya hubungan antara nilai perusahaan dengan persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan. Penelitian yang dilakukan Wahyudi & Pawestri (2006) menyimpulkan bahwa struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap keputusan keuangan maupun nilai perusahaan.

Herawaty (2008) menguji hubungan antara manajemen laba dan nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *corporate governance*. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa komisaris independen, kualitas audit dan kepemilikan institusional merupakan variabel pemoderasi antara *earnings management* dan nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi.

Berdasarkan ketidakkonsistenan penelitian sebelumnya, maka penelitian ini menguji kembali pengaruh *good corporate governance* terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan, dengan menggunakan data yang lebih terbaru dan metode analisis uji selisih mutlak.

## HIPOTESIS

### Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibanding pemilik (pemegang saham) sehingga menimbulkan asimetri informasi. Manajer diwajibkan memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan merupakan cerminan nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut penting bagi pengguna eksternal perusahaan karena kelompok itu berada dalam kondisi yang paling tidak tinggi tingkat kepastiannya. Asimetri antara manajemen dan pemilik memberikan kesempatan pada manajer untuk melaku-

kan manajemen laba guna meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu. Pada mulanya nilai perusahaan memang meningkat pada periode tertentu, namun sebenarnya manajemen laba dapat menurunkan nilai perusahaan pada masa yang akan datang.

Penelitian tentang pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Herawaty (2008) menemukan bahwa manajemen laba mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sloan (1996) menguji sifat kandungan informasi komponen akrual dan komponen aliran kas apakah terefleksi dalam harga saham. Terbukti bahwa kinerja laba yang berasal dari komponen akrual sebagai aktifitas manajemen laba memiliki persistensi yang lebih rendah dibanding aliran kas. Laba yang dilaporkan lebih besar dari aliran kas operasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan saat ini. Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis yang diajukan adalah:

H<sub>1</sub>: Manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Hubungan antara Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan**

Perspektif teori agensi, agen yang *risk adverse* dan cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan sumber-sumber dari investasi yang tidak meningkatkan nilai perusahaan ke alternatif investasi yang lebih menguntungkan. Permasalahan agensi akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan sumber perusahaan, baik dalam bentuk investasi yang tidak layak maupun dalam bentuk *shirking*. *Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Dengan demikian, pene-

rapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Black, *et al.* (2003) membuktikan bahwa *corporate governance index* secara keseluruhan merupakan hal penting dan menjadi salah satu faktor penyebab yang dapat menjelaskan nilai pasar bagi perusahaan-perusahaan independen di Korea. Johnson, *et al.* (2000) memberikan bukti bahwa rendahnya kualitas *corporate governance* dalam suatu negara berdampak negatif pada pasar saham dan nilai tukar mata uang negara bersangkutan pada masa krisis di Asia. Klapper & Love (2002) menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan.

Silveira & Bairos (2006), menemukan bahwa adanya pengaruh kualitas CG terhadap nilai pasar perusahaan. Pawestri (2006) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Siallagan & Machfoedz (2006) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Rachmawati & Triatmoko (2007) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*price book value*), sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Darwis (2009) menemukan bahwa implementasi GCG dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Dengan alasan meningkatkan nilai perusahaan, manajemen melakukan tindakan oportunistik dengan melakukan manajemen laba. Oleh karena itu adanya praktek *corporate governance* di perusahaan akan membatasi manajemen laba karena adanya mekanisme pengendalian dalam perusahaan tersebut. Praktek *corporate governance* dapat diproksi dengan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan klasifikasi akuntan publik. Investor institusional yang sering disebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated*)

sehingga seharusnya lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan dibanding investor *non institutional*.

Balsam, *et al.* (2002) menemukan hubungan yang negatif antar *discretionary accrual* yang tidak diekspektasi dengan imbal hasil di sekitar tanggal pengumuman karena investor institusional mempunyai akses atas sumber informasi yang lebih tepat waktu dan relevan yang dapat mengetahui keberadaan pengelolaan laba lebih cepat dan lebih mudah dibandingkan investor individual.

Demikian halnya penelitian oleh Midiastuty & Machfoedz (2003) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme yang dapat membatasi perilaku oportunistik manajer dalam bentuk manajemen laba. Wedari (2004) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial juga memiliki motif lain. Dalam penelitian ini mengacu pada teori yang ada yang menyatakan kepemilikan manajerial dapat berfungsi sebagai mekanisme *corporate governance* sehingga dapat mengurangi tindakan manajer dalam memanipulasi laba, hal ini berarti kepemilikan manajerial berhubungan negatif dengan manajemen laba. Herawaty (2008) menguji hubungan antara manajemen laba dan nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *corporate governance*. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa komisaris independen, kualitas audit dan kepemilikan institusional merupakan variabel pemoderasi antara manajemen laba dan nilai perusahaan. Pertiwi (2010) menemukan bahwa variabel kepemilikan institusional sebagai proksi dari *corporate governance* sebagai variabel moderating dari manajemen laba terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan. Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis yang diajukan adalah:

H<sub>2</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan.

H<sub>3</sub>: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan.

## METODE

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan yaitu: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010. (2) Menerbitkan laporan keuangan lengkap selama tahun 2008-2010. (3) Menerbitkan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah. (4) Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Variabel dependen dari penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV). Variabel independen yang digunakan manajemen laba, menggunakan model yang digunakan dalam penelitian Utami (2005). Manajemen laba diprosikan berdasarkan rasio akrual modal kerja dengan penjualan. Model ini didasarkan pada kajian McNichols (2000) serta Dechow & Skinner (2000) yang menyarankan agar riset manajemen laba menggunakan model spesifik akrual atau distribusi frekuensi. Penggunaan rasio akrual modal kerja terhadap penjualan yang lebih sederhana sebagai proksi manajemen laba juga disarankan oleh Peasnell, *et al.* (2000).

Manajemen laba =  $\frac{\text{Akrual modal kerja (t)}}{\text{Penjualan periode (t)}}$

Variabel moderating yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas:

### Kepemilikan Manajerial

Adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris).

$$K.M = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Pihak Manajemen}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

### Kepemilikan Institusional (*Institusional Ownership*)

Adalah pemegang saham dari pihak institusional seperti bank, lembaga asuransi, perusahaan investasi dan institusi lainnya. Variabel ini diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki oleh institusi pada akhir tahun dan diberi simbol INST.

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

Alat analisis untuk menguji hipotesis digunakan analisis regresi sederhana untuk hipotesis pertama ( $H_1$ ) dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) uji selisih mutlak untuk hipotesis kedua dan ketiga ( $H_2$  dan  $H_3$ ). Frucot & Shearon (1991) menyatakan bahwa MRA uji selisih mutlak, ekspektasi sebelumnya berhubungan dengan kombinasi antara  $x_1$  dan  $x_2$  dan berpengaruh terhadap  $y$ , jika skor tinggi untuk  $x_1$  berasosiasi dengan skor rendah  $x_2$ , maka akan terjadi perbedaan nilai absolut yang besar demikian pula sebaliknya. Persamaan regresi untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

Untuk menguji hipotesis 1 ( $H_1$ ).

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \varepsilon$$

Keterangan:

$Y$  = nilai perusahaan

$\alpha$  = konstanta

$X_1$  = manajemen laba

$\varepsilon$  = error

Untuk menguji hipotesis 2 ( $H_2$ )

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \beta_3 (X_1 - X_2) + \varepsilon$$

Keterangan:

$Y$  = nilai perusahaan

$\alpha$  = konstanta

$X_1$  = manajemen laba

$X_2$  = kepemilikan manajerial

$(X_1 - X_2)$  = selisih antara  $X_1$  dan  $X_2$

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$  = koefisien regresi

Untuk menguji hipotesis 3 ( $H_3$ )

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_4 X_4 + \beta_5 (X_1 - X_4) + \varepsilon$$

Keterangan:

$Y$  = nilai perusahaan

$\alpha$  = konstanta

$X_1$  = manajemen laba

$X_4$  = kepemilikan institusional

$(X_1 - X_4)$  = selisih antara  $X_1$  dan  $X_4$

$\beta_1 \beta_4 \beta_5$  = koefisien regresi

## HASIL

### Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang dilakukan, menunjukkan bahwa seluruh model yang diperoleh tidak mengandung multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi model.

### Pembuktian Hipotesis

Hipotesis Satu ( $H_1$ )

Untuk menguji hipotesis satu, langkah pertama yang dilakukan adalah melakukan uji regresi sederhana. Ringkasan hasil pengujian regresi, dapat dilihat pada Tabel 1.

Koefisien determinasi parsial ( $R^2$ ) untuk variabel *manajemen laba* adalah sebesar 0,002; memberikan makna bahwa secara parsial kemampuan variabel *manajemen laba* dalam menjelaskan keragaman nilai perusahaan adalah sebesar 2%. Koefisien regresi sebesar 0,556 dan signifikansi sebesar 0,772. Nilai signifikansi ini lebih besar dari  $\alpha=5\%$  (0,05). Untuk itu, secara statistik  $H_1$  tidak dapat diterima, artinya hipotesis yang menyatakan manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak dapat dibuktikan kebenarannya sehingga hipotesis tersebut ditolak.

Hipotesis Dua ( $H_2$ )

Pengujian hipotesis kedua ( $H_2$ ) dilakukan dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Ringkasan hasil pengujian regresi, dapat dilihat pada Tabel 2.

Koefisien determinasi (*adjust R square*) variabel independen adalah sebesar 0,044

memberikan makna bahwa secara simultan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan keragaman nilai perusahaan adalah sebesar 4,4%. Koefisien regresi variabel manajemen laba sebesar -1,432 dengan signifikansi sebesar 0,678; koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar 2,010 dengan signifikansi sebesar 0,406; koefisien regresi variabel KM (moderating) sebesar -2,286 dengan signifikansi sebesar 0,529. Tingkat signifikansi dari ketiga variabel independen lebih besar dari  $\alpha=5\%$  (0,05) maka dapat dikatakan bahwa koefisien regresi dari ketiga variabel tersebut tidak dapat digunakan untuk memprediksi variabel nilai perusahaan. Variabel moderating KM memiliki nilai parameter tidak signifikan, artinya hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan tidak dapat dibuktikan kebenarannya sehingga hipotesis tersebut ditolak.

**Tabel 1.** Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Dependen	Variabel Independen	Koefisien Regresi	R Square	Sig.
Nilai Perusahaan	Manajemen laba	0,556	0,002	0,772*

\*Signifikan pada level 5%,

**Tabel 2.** Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Hubungan antara Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan.

Variabel Dependen	Variabel Independen	Koefisien Regresi	Adjust R Square	Sig.
Nilai Perusahaan	Manajemen laba	-1,432	0,044	0,678
	Kepemilikan Manajerial	2,010		0,406
	KM (moderating)	-2,286		0,529

\* Signifikan pada level 10%,

**Tabel 3.** Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Hubungan antara Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan.

Variabel Dependen	Variabel Independen	Koefisien Regresi	Adjust R Square	Sig.
Nilai Perusahaan	Manajemen laba	-4,885	0,127	0,0890*
	Kepemilikan Institusional	3,041		0,0690*
	KI (moderating)	-5,921		0,019**

\* Signifikan pada level 10%,

\*\*Signifikan pada level 5%

### Hipotesis Tiga ( $H_3$ )

Pengujian hipotesis tiga ( $H_3$ ) dilakukan dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Ringkasan hasil pengujian regresi, dapat dilihat pada Tabel 3.

Koefisien determinasi (*adjust R square*) untuk variabel independen adalah sebesar 0,127 memberikan makna bahwa secara simultan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan keragaman nilai perusahaan adalah sebesar 12,7%. Variabel manajemen laba nilai koefisien regresi sebesar -4,885, dengan signifikansi sebesar 0,089; variabel kepemilikan institusional nilai koefisien regresi sebesar 3,041 dengan signifikansi sebesar 0,069, variabel moderating KI nilai koefisien regresi sebesar -5,921 dengan signifikansi sebesar 0,019. Tingkat signifikansi variabel manajemen laba dan kepemilikan institusional signifikan pada level 10%, sedangkan variabel moderating KI signifikan pada level 5%, sehingga dapat dikatakan bahwa koefisien regresi dari ketiga variabel tersebut dapat digunakan untuk memprediksi variabel nilai perusahaan. Variabel moderating KI memiliki nilai parameter negatif dan signifikan, artinya bahwa dugaan yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan dapat diterima.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis satu menunjukkan bahwa bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan *agency theory* bahwa hubungan keagenan dapat menimbulkan konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan manajer (agen). Kontrak dibuat dengan harapan dapat meminimumkan konflik kepentingan tersebut. Hasil penelitian ini menemukan bahwa tindakan manajemen laba yang dilaku-

kan oleh manajer tidak akan memberikan reaksi yang menguntungkan yang nantinya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan. Sehingga ketika tujuan yang dimiliki antara pihak manajer dengan pemilik modal berbeda maka konflik keagenan tidak akan dapat dihindarkan dalam perusahaan tersebut. Pihak manajemen akan merugikan pemilik modal dengan berperilaku tidak etis dan melakukan kecurangan akuntansi. Konflik keagenan yang terjadi di dalam suatu perusahaan dapat memberikan dampak pada kualitas laba yang dihasilkan, hal ini dikarenakan para manajer akan bertindak *opportunistic*. Laba yang bersifat oportunistis tentunya akan merugikan bagi beberapa pihak yang memiliki kualitas rendah akan tidak mewakili informasi sebenarnya. Dengan demikian, laba yang memiliki kualitas rendah sangat merugikan para investor dan bagi perusahaan juga akan merugikan sebab hal ini berhubungan dengan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham yang ditransaksikan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Fernandes & Ferreira (2007) menyatakan bahwa manajemen laba mempunyai hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan. Herawaty (2008) menemukan bahwa manajemen laba mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh Kepemilikan Managerial terhadap Hubungan antara Manajemen laba dengan Nilai Perusahaan.

Variabel moderating kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan. Penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan dalam sampel tidak menggunakan kepemilikan manajerial untuk mengurangi tindakan manajemen laba. Hal ini mungkin saja terjadi karena adanya tingkat ke-longgaran aturan perusahaan atau tidak adanya pengawasan yang tepat dikarenakan pemilik

bertindak sebagai agen. Dengan demikian, semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin besar pula tindakan manajemen laba yang dilakukan, sehingga ada kecenderungan manajer bertindak semaunya dan kurang bertanggung jawab.

Konsep *corporate governance* merupakan pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan di dalam perusahaan untuk meminimalisir suatu konflik karena perbedaan kepentingan diantara keduanya, maka diperlukan aturan dan mekanisme kontrol yang efektif. Salah satu upaya yang dapat dilakukan adalah dengan memperhatikan struktur kepemilikan perusahaan sebagai dasar untuk mengidentifikasi distribusi kekuasaan di antara berbagai pihak. Namun hasil penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan manajerial sebagai mekanisme kontrol internal tidak dapat mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Hal ini karena perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebagian besar proporsi kepemilikan manajerialnya masing sangat kecil sehingga dimungkinkan manajer belum merasakan manfaat dari kepemilikan tersebut. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Hal ini berarti jika kepemilikan saham oleh manajer diperbesar sehingga manajer tidak akan memanipulasi laba untuk kepentingannya.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial bukanlah variabel pemoderasi antara manajemen laba dengan nilai perusahaan, sedangkan penelitian ini bertentangan dengan penelitian Rachmawati & Triatmoko (2007) yang menemukan bahwa terdapat hubungan antara nilai perusahaan dengan persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Hubungan antara Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan.**

Variabel moderating kepemilikan institusional berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa variabel tersebut ternyata mampu mengurangi pengaruh tindakan manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusional dapat memperlambat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Pihak institusional dapat mengontrol perusahaan dengan lebih teliti sehingga tindakan manajer melakukan manajemen laba dapat dikurangi. 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 nilai perusahaan semakin meningkat. Jiambavo, *et al.* (1996) menyatakan bahwa ada efek *feedback* dari kepemilikan institusional yang dapat mengurangi pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan. Jika pengelolaan laba tersebut efisien maka kepemilikan institusional yang tinggi akan meningkatkan pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan tidak bersifat oportunistik maka kepemilikan institusional yang tinggi akan mengurangi manajemen laba. Cornet *et al.* (2006) menyatakan bahwa tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistic* atau mementingkan diri sendiri.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Midiastuty & Machfoedz (2003) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba, sedangkan penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Herawaty



(2008) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap tindakan manajemen laba. Penelitian yang dilakukan Wahyudi & Pawestri (2006) menyimpulkan bahwa struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap keputusan keuangan maupun nilai perusahaan.

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan menguji kembali pengaruh *good corporate governance* terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan, dengan menggunakan data yang lebih terbaru dan metode analisis uji selisih mutlak. Hasil penelitian menunjukkan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh manajer tidak akan berdampak pada nilai perusahaan. Berdasarkan *agency theory* bahwa hubungan keagenan dapat menimbulkan konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan manajer (agen). Kontrak dibuat dengan harapan dapat meminimumkan konflik kepentingan tersebut. Hasil penelitian ini menemukan bahwa tindakan manajemen laba yang dilakukan tidak akan memberikan reaksi yang menguntungkan yang nantinya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan, sehingga ketika tujuan yang dimiliki antara pihak manajer dengan pemilik modal berbeda, maka pihak manajemen akan merugikan pemilik modal dengan berperilaku tidak etis dan melakukan kecurangan akuntansi.

Variabel moderating kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan. Penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan dalam sampel tidak menggunakan kepemilikan manajerial untuk mengurangi tindakan manajemen laba. Kepemilikan manajerial sebagai mekanisme kon-

trol internal tidak dapat mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Hal ini karena perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebagian besar proporsi kepemilikan manajerialnya masing-masing sangat kecil sehingga dimungkinkan manajer belum merasakan manfaat dari kepemilikan tersebut.

Variabel moderating kepemilikan institusional berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan, hal ini berarti kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusional dapat memperlemah pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Pihak institusional dapat mengontrol perusahaan dengan lebih teliti sehingga tindakan manajer melakukan manajemen laba dapat dikurangi. 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 nilai perusahaan semakin meningkat.

#### Saran

Sebaiknya para manajer tidak perlu melakukan tindakan manajemen laba karena terbukti tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pihak institusional perlu mengontrol perusahaan dengan lebih teliti karena terbukti bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi tindakan manajemen laba untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Untuk penelitian selanjutnya hendaknya menambah periode penelitian, sehingga mungkin dapat dirasakan efek dari praktek *corporate governance*, dan mengidentifikasi variabel moderating lainnya untuk mengetahui bagaimana pengaruhnya terhadap hubungan manajemen dan nilai perusahaan. Selain itu menggunakan model yang lebih tepat dalam menghitung *discretionary accrual* yang sesuai dengan kondisi di Indonesia.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Balsam, S., Bartov, E. & Marquardt, C. 2002. Accrual Management, Investor Sophisticated, and Equity Valuation: Evidence from 10-Q Filings. *Journal of Accounting Research*, 40(4): 987-1012.
- Black, B.S., Jang, H., & Kim, W. 2003. Predicting Firms' Corporate Governance Choices: Evidence from Korea. *Working Paper*. <http://papers.ssrn.com/abstract=428662>. (Diakses tanggal 6 Maret 2010).
- Darwis, H. 2009. Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan Perbankan*, 13(3): 418-430
- Dechow, P.M. & Skinner, D.J. 2000. Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators. *Accounting Horizons*, 14: 235-250.
- Febriyana, A. 2007. Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan Publik. *Skripsi*. Program Strata Satu Universitas Brawijaya. Malang.
- Fernandes, N.G. & Ferreira, M.A. 2007. The Evolution of Earnings Management and Firm Valuation: A Cross-Country Analysis. *Working Paper*. Social Science Research Network. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=965636](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=965636) (Diakses tanggal 20 Agustus 2010).
- Herawaty, V. 2008. Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earnings Management dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2): 97-108.
- Jehsen, M.C. & Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3: 305-360.
- Jiambavo, J. 1996. Discussion of Causes and Consequenses of Earnings Manipulation. *Contemporary Accounting Research*, 13: 37-47.
- Johnson, S., Boone, P., Breach, A., & Friedman, E. 2000. Corporate Governance in Asian Financial Crisis. *Journal of Financial Economics*, 58: 141-186
- Klapper, L.F. & Love, I. 2003. Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets. *Working Paper*. The World Bank.
- Midiastuty, P.P. & Machfoedz, M. 2003. Analisa Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi VI*.
- Mitton. T. 2002. A Cross-Firm Analysis of the Impact of Corporate Governance on the East Asian Financial Crisis. *Journal of Financial Economics*, 64: 215-241.
- Muhandrianto, E.B.S. 2009. Pengaruh Earnings Management dan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Sebelas Maret Surakarta
- Ningsaptiti, R. 2010. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Manajemen Laba. *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Pertiwi, D.A. 2010. Analisis Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan dengan Peranan Praktik Corporate Governance sebagai Moderating Variabel. *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Rachmawati, A. & Triatmoko, H. 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makasar. Juli: 1-26.
- Siallagan, H. dan Machfoedz, M. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan. *Prosiding*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.
- Silveira, A.D.M & Barros, L.A.B.C. 2006. Corporate Governance Quality and Firm Value in Brazil. [Http: / /papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=923310](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=923310). (Diakses tanggal 17 September 2010).
- Siregar, S.V.N.P. & Bachtiar, Y.S. 2004. Good Corporate Governance, Information Asymmetry, and Earnings Management. *Prosiding*. Simposium Nasional Akuntansi 7 Denpasar: 57-69.
- Sloan, R.G. 1996. Do Stock Fully Reflect Information in Accrual and Cash Flow About Future Earning. *The Accounting Review*, 71: 289-315.
- Sutrisno. 2010. Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan dengan Mekanisme Corporate Governance sebagai Moderating Variabel. *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.

## Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* Sebagai Pemoderasi

Herman Darwis

- Syakhroza, A. 2003. Teori Corporate Governance. *Usahawan*, No.8 Th. XXXII: 19-25.
- Utami, W. 2005. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur). *Prosiding*. SNA VIII. Solo.
- Wahidahwati. 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Utang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi*, 5: 1-16.
- Wahyudi, U. & Pawestri, H.P. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Prosiding*. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang.
- Wedari, L.K. 2004. Analisis Pengaruh Dewan Komisaris dan Keberadaan Komite Audit terhadap Aktivitas Manajemen Laba. *Makalah*: 963-974.