PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Kastelia Azaria¹, Muslichah²
^{1,2} STIE Malangkuçęwara Malang
Korespondensi Email: kasteliaa18@gmail.com

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh mediasi manajemen laba terhadap hubungan antara tata kelola perusahaan dengan nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling. Jumlah sampel sebanyak 20 perusahaan, bila jangka waktu tiga tahun maka jumlah observasi sebanyak 60. Temuan penelitian ini menunjukkan tujuh temuan penting. Pertama, tata kelola perusahaan yang menggunakan proksi kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kedua, tata kelola perusahaan yang menggunakan proksi komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketiga, tata kelola perusahaan yang menggunakan proksi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Keempat, tata kelola perusahaan yang menggunakan proksi komite audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Kelima, manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keenam, manajemen laba tidak dapat memediasi pengaruh tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Ketujuh, manajemen laba tidak dapat memediasi pengaruh tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan komite audit terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Tata Kelola Perusahaan, Manajemen Laba, Nilai Perusahaan

THE EFFECT OF CORPORATE GOVERNANCE ON FIRM VALUE WITH EARNINGS MANAGEMENT AS A MEDIATING VARIABLE

Abstract

The purpose of this study was to analyze the mediating effect of earnings management on the relationship between corporate governance and firm value. The population of this study is all manufacturing companies in the basic and chemical industry sectors which were listed on the Indonesia Stock Exchange in the period of 2016-2018. The sampling technique used was purposive sampling method. The number of samples is 20 companies, if the period is three years, the number of observations is 60. The results of this study shows seven important findings. First, corporate governance that is proxied with managerial ownership has a negative effect on firm value. Second, corporate governance that is proxied with audit committee has a positive effect on firm value. Third, corporate governance that is proxied with managerial ownership has no effect on earnings management. Fourth, corporate governance that is proxied with audit committee have no effect on earnings management. Fifth, earnings management has a positive effect on firm value. Sixth, earnings management cannot mediate the effect of corporate governance which is proxy by managerial ownership on firm value. Seventh, earnings management cannot mediate the effect of corporate governance which is proxy by audit committee on firm value

Keywords: Corporate Governance, Earnings Management, Firm Value

PENDAHULUAN

Pada umumnya perusahaan memiliki tujuan jangka panjang untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Pengoptimalan nilai perusahaan juga berarti memaksimalkan kesejahteraan dan kemakmuran bagi pemilik dan para pemegang saham. Sujoko dan Soebiantoro (2007) yang dikutip oleh Sari, dkk (2018) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai persepsi investor atas tingkat kesuksesan perusahaan yang biasanya berkaitan dengan harga saham. Salah satu upaya yang dapat dilakukan perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaannya adalah dengan menerapkan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik dalam menjalankan usahanya.

The Indonesian Institute for Corporate Governance menyatakan bahwa tata kelola perusahaan sebagai proses dan struktur yang diimplementasikan oleh perusahaan, yang bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran *stockholders* untuk periode jangka panjang dengan tetap memberi perhatian pada pihak lainnya (Hamdani, 2018). Apabila perusahaan dapat mengimplementasikan tata kelola dengan baik, maka akan berimplikasi pada peningkatan kepercayaan investor yang selanjutnya memaksimalkan nilai perusahaan. Penerapan mekanisme tata kelola dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan akan direspon positif oleh investor dan publik yang mengindikasikan perusahaan beserta jajaran manajemennya telah melakukan tugasnya dengan tepat dan benar sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

Penelitian yang mengkaji keterkaitan tata kelola dengan nilai perusahaan sebelumnya telah dikaji peneliti sebelumnya yaitu Randy dan Juniarti (2013), Wardoyo dan Veronica (2013), Fitri dan Herwiyanti (2015), Sarafina dan Saifi (2017), Susilo, dkk (2018), dan Wahyuningsih (2019). Namun dari hasil

penelitian sebelumnya tersebut belum didapatkan kekonsistenan hasil. Penelitian Randy dan Juniarti (2013), Sarafina dan Saifi (2017), serta Wahyuningsih (2019) menyatakan bahwa tata kelola mempengaruhi nilai perusahaan, sementara kajian Wardoyo dan Veronica (2013), Fitri dan Herwiyanti (2015), serta Susilo, dkk (2018) menunjukkan bahwa pengaruh tata kelola terhadap nilai perusahaan tidak signifikan.

Ketidakkonsistenan temuan peneliti sebelumnya terkait dengan pengaruh tata kelola terhadap nilai perusahaan ini mengindikasikan terdapat variabel lain yang mempengaruhi hubungan antara tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Achyani, dkk (2015), Ridho, dkk (2017), Wulanda dan Aziza (2019), dan Darmawang, dkk (2019) mengembangkan penelitian sebelumnya dengan memasukkan manajemen laba sebagai variabel mediasi antara hubungan tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan dalam penelitian mereka. Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah manajemen laba. Alasan pemilihan variabel mediasi tersebut karena praktik manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan dapat berimplikasi pada nilai perusahaan dan selanjutnya juga berdampak pada tata kelola yang merupakan salah satu upaya yang dipercaya dapat mengawasi dan mengendalikan praktik manajemen laba.

Scott (2012) menyatakan bahwa manajemen laba adalah tindakan manajer dalam menggunakan kebijakan akuntansi atau tindakan nyata yang berdampak pada laba sehingga beberapa tujuan spesifik dapat tercapai. Manajemen laba dapat diklasifikasikan kedalam dua kelompok yaitu manajemen laba akrual dan rill. Roychowdhury (2006) mendefinisikan manajemen laba rill sebagai penyimpangan dari operasional normal perusahaan yang

termotivasi oleh kemauan para manajer dalam menyedatkan para pemangku kepentingan, agar mereka percaya bahwa maksud laporan keuangan telah tercapai selama operasi perusahaan, sedangkan manajemen laba aktual menurut Zang (2012) adalah manajemen laba yang dilakukan dengan cara memilih metode akuntansi atau estimasi untuk menyajikan suatu transaksi dalam laporan keuangan.

Hasil penelitian terdahulu yang mengkaji keterkaitan tata kelola perusahaan dengan nilai perusahaan dengan mediasi manajemen laba juga masih belum menunjukkan kekonsistenan. Penelitian Achyani, dkk (2015) menunjukkan bahwa manajemen laba dapat memediasi pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dari Ridho, dkk (2017), Wulanda dan Aziza (2019) serta Darmawang, dkk (2019) menunjukkan bahwa manajemen laba tidak dapat memediasi pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan hasil penelitian terdahulu yang tidak menunjukkan kekonsistenan dan bertentangan satu sama lain, maka akan dilakukan penelitian ulang dengan topik ini.

Pada penelitian ini tata kelola perusahaan akan diprosikan dengan kepemilikan manajerial dan komite audit. Kepemilikan manajerial merupakan bagian kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki pihak pengelola perusahaan (manajemen), sementara itu komite audit merupakan komite yang fungsinya adalah mengawasi bagaimana perusahaan dikelola. Komite ini dibentuk oleh dewan komisaris (Kep.29/PM/2004).

Terdapat 2 (dua) teori utama yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teori agensi dan teori sinyal. Teori agensi adalah teori yang mendeskripsikan tentang hubungan keagenan pihak prinsipal (pemilik) dan agen (manajemen). Hubungan keagenan menurut Jensen & Meckling (1976) merupakan sebuah perjanjian atau kontrak dimana pemilik

perusahaan sebagai *principal* memerintah dan mendelegasikan wewenang kepada manajer sebagai *agent* untuk melakukan suatu jasa serta untuk membuat keputusan yang terbaik bagi *principal*, sedangkan teori sinyal (*signaling theory*) merupakan teori yang menjelaskan mengenai alasan dan dorongan perusahaan untuk mengungkapkan informasi pribadinya terhadap pihak eksternal. Connelly *et.al* (2011) menyatakan bahwa teori sinyal berguna dalam menggambarkan perilaku ketika dua pihak memiliki dan memahami informasi yang berbeda (*information assymetry*). Hal ini dikarenakan pihak perusahaan lebih mengetahui informasi mengenai keadaan dan prospek yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal. Sehingga secara fundamental teori sinyal diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi yang terjadi diantara dua belah pihak.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini dilakukan adalah untuk menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan, menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan terhadap manajemen laba, menganalisis pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan, dan menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan mediasi manajemen laba.

Pengembangan Hipotesis

Kepemilikan Manajerial Yang Merupakan Proksi Tata Kelola Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial, membuat manajer juga berperan sebagai pemegang saham, oleh karena itu keputusan yang diambil oleh manajer baik secara langsung maupun tidak langsung dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial membuat manajer berusaha memaksimalkan nilai perusahaan dan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan dalam keadaan baik, sehingga

kemakmuran dan kesejahteraannya dapat maksimal. Penelitian Wulanda dan Aziza (2019) serta Febyani dan Devie (2017) berhasil menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₁: Kepemilikan manajerial yang merupakan proksi tata kelola mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

Komite Audit Yang Merupakan Proksi Tata Kelola Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Komite audit turut berkontribusi dalam menghasilkan informasi perusahaan yang berkualitas, hal ini dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kredibilitas dan prospek yang dimiliki perusahaan, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Rahmawati dan Handayani (2017) menyatakan bahwa keberadaan komite audit menjadikan perusahaan lebih terkendali, hal ini akan berpengaruh pada keefektifan operasional perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sarafina dan Saifi (2017), Rahmawati dan Handayani (2017), serta Ridho, dkk (2017) yang menemukan bahwa komite audit yang merupakan proksi tata kelola mempengaruhi nilai perusahaan, berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₂: Komite audit yang merupakan proksi tata kelola mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

Kepemilikan Manajerial Yang Merupakan Proksi Tata Kelola Mempengaruhi Manajemen Laba

Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen maka konflik kepentingan yang ada dalam hubungan pemilik perusahaan dan pihak manajemen dapat berkurang (Jensen & Meckling, 1976). Hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial akan

membuat manajer merasa turut memiliki perusahaan, sehingga manajer akan menghindari tindakan yang dapat merugikan perusahaan termasuk mengurangi motivasi manajer untuk melakukan praktik manajemen laba. Temuan penelitian Pricilia dan Susanto (2017) serta Febyani dan Devie (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang merupakan proksi tata kelola mempengaruhi manajemen laba secara signifikan, atas penjelasan tersebut maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₃: Kepemilikan manajerial yang merupakan proksi tata kelola mempengaruhi manajemen laba secara signifikan.

Komite Audit Yang Merupakan Proksi Tata Kelola Mempengaruhi Manajemen Laba

Peran komite audit sebagai pengawas dapat mendeteksi serta mencegah manajer untuk melakukan manajemen laba. Pengawasan yang efektif oleh komite audit sangat diperlukan untuk mencegah perilaku *opportunistic* manajemen perusahaan ketika menerapkan praktik manajemen laba (Makhrus, 2013). Temuan penelitian dari Wulanda dan Aziza (2019) serta Setiyanto dan Rahardja (2012) menunjukkan bahwa manajemen laba dipengaruhi oleh komite audit, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₄: Komite audit yang merupakan proksi tata kelola mempengaruhi manajemen laba secara signifikan

Manajemen Laba Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Praktik manajemen laba cenderung dipandang sebagai suatu hal yang negatif. Hal ini dikarenakan manajemen laba dapat membuat kredibilitas informasi perusahaan dipertanyakan, sehingga baik kepercayaan publik maupun nilai perusahaan dapat menurun. Namun manajemen laba dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan apabila manajemen laba dilakukan untuk

membuat laba yang dilaporkan mewakili estimasi terbaik manajemen dan pasar menyadarinya, maka harga saham akan mencerminkan informasi ini (Scott, 2003). Sejalan dengan hasil penelitian Febyani dan Devie (2017), Ramashar dan Hasan (2018), Ridho, dkk (2017), menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh manajemen laba, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₅:Manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara signifikan

Manajemen Laba Memediasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial Yang Merupakan Proksi Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan

Besarnya kepemilikan manajerial diindikasikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui manajemen laba. Hal ini terjadi karena dengan adanya kepemilikan manajemen, tindakan manajemen untuk melakukan manajemen laba menjadi berkurang (Wulanda dan Aziza, 2019). Kepemilikan manajerial membuat manajer sebagai pemegang saham lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan termasuk keputusan untuk melakukan manajemen laba atau tidak, mengingat bahwa keputusan yang diambilnya dapat menimbulkan konsekuensi baik positif maupun negatif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₆:Manajemen laba memediasi pengaruh kepemilikan manajerial yang merupakan proksi tata kelola terhadap nilai perusahaan

Manajemen Laba Memediasi Pengaruh Komite Audit Yang Merupakan Proksi Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit diyakini bisa mengurangi perilaku manajer untuk menghindari praktik manajemen laba yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Keberadaan komite audit, sebagai pengawas dapat mencegah perilaku *opportunistic* manajer untuk melakukan

manajemen laba yang secara tidak langsung juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Achyani, dkk (2015) menemukan bahwa tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh manajemen laba. Berdasarkan penjelasan tersebut hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₇:Manajemen laba memediasi pengaruh komite audit yang merupakan proksi tata kelola terhadap nilai perusahaan

METODE

Jenis Penelitian

Studi ini dapat dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif kausalitas yang dilakukan dengan menggunakan hipotesis. Penelitian kausalitas bermaksud untuk mengkaji pengaruh antara variabel satu dengan variabel lainnya. Desain penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan komite audit yang merupakan proksi tata kelola perusahaan sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen dengan melibatkan variabel mediasi yaitu manajemen laba. Data penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari sumber-sumber yang telah tersedia. Data yang digunakan adalah laporan keuangan dan *annual report* perusahaan yang dapat di akses di www.idx.co.id atau dari website masing-masing perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh jumlah observasi penelitian sebesar 60 dari 20 perusahaan yang menjadi sampel, dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
-------------------	---------------

Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2016-2018	70
Perusahaan yang tidak terdaftar serta tidak menerbitkan <i>annual report</i> di BEI berturut-turut periode 2016-2018	(9)
Data laporan keuangan dan data untuk perhitungan variabel yang dibutuhkan dalam penelitian tidak tersedia lengkap tahun 2016-2018	(25)
Perusahaan yang mengalami kerugian tahun 2016-2018	(11)
Laporan keuangan perusahaan tidak dinyatakan dalam satuan mata uang rupiah.	(5)
Total perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang dijadikan sampel penelitian	20
Jumlah observasi = 20 x 3 tahun	60

Variabel, Operasional, dan Pengukuran

Tata Kelola Perusahaan (Variabel Independen)

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan. Pengukuran kepemilikan manajerial diuraikan melalui persamaan berikut:

$$KM = \frac{\sum \text{Kepemilikan Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

Komite Audit

Komite audit merupakan komite yang fungsinya adalah mengawasi bagaimana perusahaan dikelola. Komite ini dibentuk oleh dewan komisaris (Kep.29/PM/2004). Pengukuran komite audit menggunakan besarnya komite audit yaitu jumlah komite audit dan dapat diuraikan melalui persamaan berikut:

KA = jumlah keseluruhan anggota komite audit dalam perusahaan.

Manajemen Laba (Variabel Mediasi)

Manajemen laba merupakan pilihan manajer dalam menggunakan kebijakan akuntansi atau tindakan nyata yang berdampak pada laba sehingga beberapa tujuan spesifik dapat tercapai (Scott, 2012). Pengukuran yang digunakan untuk mengukur variabel manajemen laba dalam penelitian ini adalah dengan mengukur *discretionary accrual* menggunakan *Modified Jones Model* (Dechow *et.al*, 1995) dengan langkah sebagai berikut:

1. Total Accrual

$$TAC_{it} = N_{it} - CFO_{it}$$

2. Nilai Total Accrual yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS

$$TAC_{it} / A_{it-1} = \beta_1 (1 / A_{it-1}) + \beta_2 (\Delta REV_t / A_{it-1}) + \beta_3 (PPE_t / A_{it-1}) + e$$

3. Non Accrual Discretionary

$$NDA_{it} = \beta_1 (1 / A_{it-1}) + \beta_2 (\Delta REV_t / A_{it-1} - \Delta REC_t / A_{it-1}) + \beta_3 (PPE_t / A_{it-1})$$

4. Discretionary Accrual

$$DA_{it} = TAC_{it} / A_{it-1} - NDA_{it}$$

Keterangan:

TAC_{it} = Total accruals perusahaan i pada periode t

N_{it} = Laba bersih perusahaan i pada periode t

CFO_{it} = Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode t

A_{it-1} = Total aset perusahaan i pada tahun -t

ΔREV_t = Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode ke t

PPE_t = Property, Plant, and Equipment perusahaan tahun t

ΔREC_t = Perubahan piutang perusahaan i pada periode t

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = koefisien regresi

Nilai Perusahaan (Variabel Dependen)

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila sebuah perusahaan dijual (Husnan, 1997).

Nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q yang dinyatakan dengan *market value of equity* ditambah total hutang dan dibagi dengan total aset (Klapper and Love, 2002). Rumus dari Tobin's Q adalah sebagai berikut:

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

Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*). Analisis jalur (*path analysis*) merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda (Ghozali, 2018). Untuk kebutuhan analisis data, akan dilakukan pemecahan struktur menjadi substruktur 1 dan substruktur 2.

Substruktur 1 akan menjelaskan pengaruh kepemilikan manajerial maupun komite audit yang merupakan proksi dari tata kelola terhadap manajemen laba. Substruktur 2 akan menjelaskan pengaruh kepemilikan manajerial maupun komite audit yang merupakan proksi dari tata kelola, serta manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Berikut persamaan struktural substruktur 1 dan substruktur 2:

$$\text{Substruktur 1; ML} = \beta_1 \text{KM} + \beta_2 \text{KA} + e_1$$

$$\text{Substruktur 2; NP} = \beta_1 \text{KM} + \beta_2 \text{KA} + \beta_5 \text{ML} + e_2$$

Pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan uji parsial (*t-test*). Pengujian parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individual atau parsial (Ghozali, 2018). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan berdasarkan kriteria sebagai berikut: jika nilai signifikan $t < 0,05$ maka hipotesis diterima, dan jika nilai signifikan $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Berikut hasil pengujian hipotesis pada substruktur 1 yang menjelaskan pengaruh kepemilikan manajerial serta komite audit yang merupakan proksi dari tata kelola perusahaan terhadap manajemen laba:

Tabel 2. Uji Hipotesis Substruktur 1

Jalur	Koefisien Jalur	Sig.
KM → ML	-,106	,424
KA → ML	,200	,134

Sumber : Data BEI diolah menggunakan SPSS

Hasil pengujian hipotesis pada substruktur 2 yang menjelaskan pengaruh kepemilikan manajerial dan komite audit yang merupakan proksi dari tata kelola perusahaan, serta manajemen laba terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Hipotesis Substruktur 2

Jalur	Koefisien Jalur	Sig.
KM → NP	-,362	,001
KA → NP	,311	,004
ML → NP	,302	,005

Sumber: Data BEI diolah menggunakan SPSS

Berdasarkan hasil olah data pada substruktur 1 dan substruktur 2, maka pengujian masing-masing hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut:

H1: Berdasarkan Tabel 3, pengaruh kepemilikan manajerial yang merupakan proksi tata kelola terhadap nilai perusahaan memiliki nilai koefisien jalur sebesar -0,362 dengan tingkat signifikansi 0,001 dibawah 0,05. Hal ini berarti kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 diterima.

H2: Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 3, pengaruh komite audit yang merupakan proksi tata kelola terhadap nilai perusahaan memiliki koefisien jalur sebesar 0,311 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,004 dibawah 0,05. Hal ini berarti komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 diterima.

H3: Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 2, pengaruh kepemilikan manajerial yang merupakan proksi tata kelola terhadap manajemen laba memiliki koefisien jalur sebesar -0,106 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,424 diatas 0,05. Hal ini berarti kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, sehingga H3 ditolak.

H4: Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 2, pengaruh komite audit yang merupakan proksi tata kelola perusahaan terhadap manajemen laba memiliki koefisien jalur sebesar 0,200 dengan tingkat signifikansi 0,134 diatas 0,05. Hal ini berarti komite audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, sehingga H4 ditolak.

H5: Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 3 pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan memiliki koefisien jalur sebesar 0,302 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,005 dibawah 0,05. Hal ini berarti manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H5 diterima.

H6: Untuk dapat mengetahui peran manajemen laba sebagai variabel mediasi antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan, setiap jalur yang digunakan dalam penelitian ini harus signifikan. Pada Tabel 3 dapat diketahui jalur kepemilikan manajerial maupun manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada Tabel 2 jalur yang menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba tidak signifikan. Karena salah satu jalur tidak signifikan, maka peran manajemen laba sebagai pemediasi dalam penelitian ini tidak dapat diuji, sehingga H6 ditolak.

H7: Untuk dapat mengetahui peran manajemen laba sebagai variabel mediasi antara komite audit dan nilai perusahaan, maka setiap jalur yang digunakan dalam penelitian ini harus signifikan. Pada Tabel 3

dapat diketahui jalur komite audit maupun manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada Tabel 2 jalur yang menguji pengaruh komite audit terhadap manajemen laba tidak signifikan, Karena salah satu jalur tidak signifikan, maka peran manajemen laba sebagai pemediasi dalam penelitian ini tidak dapat diuji, sehingga H7 ditolak.

Pembahasan Kepemilikan Manajerial Yang Merupakan Proksi Tata Kelola Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis 1 diterima. Hasil pengujian yang dilakukan menemukan nilai koefisien negatif, artinya semakin tinggi kepemilikan manajerial semakin rendah nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan pernyataan Himmelberg *et.al* (1999) bahwa kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi dapat mengakibatkan manajemen memiliki kuasa dan dapat melakukan tindakan yang tidak memaksimalkan nilai tanpa ada pendisiplinan dari pemegang saham. Kepemilikan manajerial yang besar juga dapat membuat manajer lebih berani mengambil resiko untuk dapat memaksimalkan utilitas dan kekayaannya sendiri. Temuan penelitian ini konsisten dengan temuan Ridho, dkk (2017) dan Febyani dan Devie (2017) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Komite Audit Yang Merupakan Proksi Tata Kelola Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Temuan penelitian ini menekankan bahwa hipotesis 2 diterima, dengan nilai koefisien positif. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin besar komite audit semakin besar nilai perusahaan. Dengan teori sinyal sebagai dasar dapat dijelaskan bahwa

keberadaan komite audit yang dalam hal ini memiliki fungsi untuk melakukan pengawasan terhadap laporan keuangan beserta kontrol internal akan menimbulkan sinyal positif bagi investor mengenai kredibilitas perusahaan, dan apabila investor dapat menafsirkan sinyal positif tersebut dengan baik, maka nilai perusahaan akan meningkat. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Obradovich and Gill (2013), Ridho, dkk (2017), Rahmawati dan Handayani (2017) yang menemukan bahwa komite audit yang merupakan proksi tata kelola berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial Perusahaan Yang Merupakan Proksi Tata Kelola Mempengaruhi Manajemen Laba

Pengujian hipotesis penelitian ini menghasilkan penolakan atas hipotesis 3. Kepemilikan saham oleh manajemen tidak berpengaruh dalam meminimalisir praktik manajemen laba. Hal ini dapat disebabkan karena rata-rata presentase kepemilikan manajerial dalam penelitian ini hanya sebesar 7,868%. Presentase kepemilikan manajerial ini relatif kecil apabila dibandingkan dengan keseluruhan saham perusahaan yang beredar sehingga kurang berperan dalam pengambilan keputusan. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustia (2013), Dewi dan Khoiruddin (2016), serta Almalita (2017) yang dalam penelitiannya juga menemukan bahwa tata kelola perusahaan yang diproksi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

Komite Audit Yang Merupakan Proksi Tata Kelola Mempengaruhi Manajemen Laba

Pengujian hipotesis penelitian ini menghasilkan penolakan atas hipotesis 4. Keberadaan komite audit tidak dapat menjamin sebuah perusahaan terbebas dari praktik manajemen laba. Hal ini dapat

disebabkan karena keberadaan komite audit pada suatu perusahaan utamanya ditujukan untuk dapat memenuhi peraturan yang telah dibuat oleh bapepam yang mewajibkan emiten atau perusahaan publik untuk memiliki komite audit (Agustia, 2013). Oleh karena itu keefektifan dari kinerja komite audit belum optimal termasuk dalam meminimalisir dan menghindari praktik manajemen laba. Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustia (2013), Dewi dan Khoiruddin (2016), Murhadi (2011), Makhrus (2013), Almalita (2017), Wulanda dan Aziza (2019) yang dalam penelitiannya juga menemukan bahwa komite audit yang merupakan proksi tata kelola tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Manajemen Laba Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan penelitian ini menekankan bahwa hipotesis 5 diterima. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi manajemen laba semakin tinggi nilai perusahaan. Manajemen laba dapat dimaksudkan untuk menyampaikan sinyal positif mengenai kinerja dan prospek perusahaan yang baik, apabila investor dapat menafsirkan sinyal tersebut dengan baik, maka hal ini dapat menaikkan harga saham perusahaan. Jiraporn, *et.al* (2008) menyatakan bahwa jika manajemen laba dimaksudkan untuk meningkatkan informasi pendapatan, sehingga dapat memfasilitasi komunikasi antara manajemen dengan *stakeholder* dan publik, maka manajemen laba dapat berpengaruh positif pada nilai perusahaan dan dianggap sebagai tindakan yang *beneficial*. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Ridho, dkk (2017) dan Darmawang, dkk (2019) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Manajemen Laba Memediasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial Yang Merupakan Proksi Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis penelitian ini menghasilkan penolakan atas hipotesis 6. Temuan mengindikasikan bahwa manajemen laba tidak bertindak sebagai variabel mediasi. Temuan penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial sendiri tidak terbukti dapat mempengaruhi manajemen laba. Alasan utama temuan yang tidak signifikan tersebut karena rata-rata presentase kepemilikan manajerial yang relatif rendah apabila dibandingkan dengan saham perusahaan yang beredar sehingga tidak ditemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi praktik manajemen laba yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini didukung penelitian Ridho, dkk (2017) dan Wulanda dan Aziza (2019) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa manajemen laba tidak dapat memediasi pengaruh tata kelola perusahaan yang di proksi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Manajemen Laba Memediasi Pengaruh Komite Audit Yang Merupakan Proksi Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis penelitian ini menghasilkan penolakan atas hipotesis 7. Temuan mengindikasikan bahwa manajemen laba tidak bertindak sebagai variabel mediasi. Temuan penelitian menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan komite audit sendiri tidak terbukti dapat mempengaruhi manajemen laba. Hal ini dapat dikarenakan keberadaan komite audit utamanya ditujukan untuk memenuhi peraturan yang telah ditetapkan oleh bapepam, sehingga keefektifan peran komite audit dalam meminimalisir praktik manajemen laba yang

dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini tidak terbukti. Temuan ini menunjukkan kekonsistenan hasil dengan penelitian dari Ridho, dkk (2017) serta Wulanda dan Aziza (2019) yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak dapat memediasi pengaruh tata kelola perusahaan yang di proksi komite audit terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis penelitian, kesimpulan yang dapat diambil adalah:

1. Kepemilikan manajerial yang merupakan proksi dari tata kelola berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
2. Komite audit yang merupakan proksi dari tata kelola berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
3. Kepemilikan manajerial yang merupakan proksi tata kelola tidak berpengaruh terhadap manajemen laba
4. Komite audit yang merupakan proksi tata kelola tidak berpengaruh terhadap manajemen laba
5. Manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
6. Manajemen laba tidak memediasi pengaruh kepemilikan manajerial yang merupakan proksi tata kelola terhadap nilai perusahaan
7. Manajemen laba tidak memediasi pengaruh komite audit yang merupakan proksi tata kelola terhadap nilai perusahaan

Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, terdapat beberapa saran yang berkaitan dengan penelitian ini, yaitu peneliti selanjutnya dengan penelitian serupa diharapkan dapat memperbanyak sampel penelitian dengan memperluas sektor perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian dan dapat menambah rentang waktu

penelitian yang digunakan, bagi peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat menggunakan jenis pengukuran yang berbeda dalam mengukur variabel penelitian, seperti menggunakan manajemen laba rill untuk pengukuran manajemen laba dan menggunakan *Price to Book Value* atau *Price Earning Ratio* untuk mengukur nilai perusahaan, serta peneliti selanjutnya dengan penelitian serupa diharapkan dapat menggunakan atau menambah proksi tata kelola perusahaan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Achyani, F., Triyono, T., & Wahyono, W. (2015). Pengaruh Praktik Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Publik Di Indonesia).
- Agustia, D. (2013). Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 27-42
- Almalita, Y. (2017). Pengaruh Corporate Governance dan Faktor Lainnya terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(2), 183-194
- Bapepam. (2004). Peraturan IX.I.5. Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit. Jakarta: Badan Pengawas Pasar Modal
- Connelly, B.L., Certo, S.T., Ireland, R.D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39-67
- Darmawang, G., Suratno, & Yusuf, M. (2019). Mekanisme Good Corporate Governance, Kualitas Audit, Ukuran Perusahaan, dan Korelasinya Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi & Bisnis Krisnadwipayana*, 6(2), 60-70
- Dechow, P. M., Sloan, R.G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225
- Dewi S, E. R. & Khoiruddin, M. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan yang Masuk dalam JII (Jakarta Islamic Index) Tahun 2012-2013. *Management Analysis Journal*, 5(3), 156-166
- Febyani, E. & Devie. (2017) Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Melalui Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening di Indonesia pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Business Accounting Review*, 5(2), 745-756
- Fitri, R. A. & Herwiyanti, E. (2015). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Journal & Proceeding*, 5(1), 60-76
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate: Dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi kesembilan): Universitas Diponegoro, Semarang
- Hamdani (2016). Good Corporate Governance Tinjauan Etika dalam Praktis Bisnis : Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Himmelberg, C.P., Hubbard, R. G., & Palia, D. (1999). Understanding The Determinants of Managerial Ownership and The Link Between Ownership and Performance. *Journal of Financial Economics*, 53(3), 353-384
- Husnan, S. (1997). Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan (Keputusan jangka Panjang) (Buku 1 Edisi 4) : BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360. Q North-Holland Publishing Company
- Jiraporn, P., Miller, G.A., Yoon, S.S, & Kim, Y.S. (2008). Is Earnings Management Opportunistic or Beneficial? An

- Agency Theory Perspective. *International Review of Financial Analysis*, 17(3), 622-634
- Klapper, L.F. & Love, I. (2002). *Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets*. Policy Research Working Paper, 1-32
- Makhrus, M. (2013). Pengaruh Komite Audit terhadap Kinerja Perusahaan Melalui Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Go Publik di BEI yang Mengeluarkan Saham Syariah). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam*, 53-77
- Murhadi, W.R. (2011). Good Corporate Governance and Earning Management Practices: An Indonesian Cases. *Jurnal Manajemen*, 10(2), 143-155
- Obradovich, J. & Gill, A. (2013). The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*, 91, 1-14
- Pricilia, S. dan Susanto, L. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, dan Ukuran Dewan Komisaris terhadap Manajemen Laba serta Implikasinya terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Ekonomi*, 22(2), 267-285
- Rahmawati, N.B. & Handayani, R.S. (2017). Analisis Pengaruh Karakteristik Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 1-12
- Randy, V. & Juniarti (2013). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2007-2011. *Business Accounting Review*, 1(2), 306-319
- Ridho. S. M., Kamaliah & Taufik, T.(2017).Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI (2010 – 2015). *Jurnal Ekonomi*, 25(4), 30-45
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings Management through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42. 335–370
- Sarafina, S. & Saifi, M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai perusahaan (Studi pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 50(3), 108-117
- Sari, H. N., Astuti, T. P., & Suseno, A. E. (2018). Pengaruh Manajemen Laba dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 10(1), 46-55
- Scott, W. R. (2003). *Financial Accounting Theory* (third edition ed.). Toronto: Prentice Hall
- Scott, W. R. (2012). *Financial Accounting Theory* (sixth edition ed.). Toronto: Pearson Prentice Hall
- Setiyanto, M.D. & Rahardja (2012). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Manajemen Laba dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1), 1-15
- Susilo, A., Sulastri, & Isnurhadi (2018). Good Corporate Governance, Resiko Bisnis dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 16(1), 63-72
- Wahyuningsih, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Praktik Mekanisme GCG terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(2), 515-523

- Wardoyo, & Veronica, T. M. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility & Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(2), 132-149
- Wulanda, M. & Aziza, N. (2019). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Syariah*, 2(1), 83-108
- Zang, A. Y. (2012). Evidence on the Trade-Off between Real Activities Manipulation and Accrual-Based Earnings Management. *The Accounting Review*, 87(2), 675-703