



Jurnal Akuntansi

Volume I – Nomor I, Februari 2011

Good Corporate Governance

- PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP PRAKTEK MANAJEMEN LABA
Johannes Andi Sitompul
Eddy Suranta

- HUBUNGAN CORPORATE GOVERNANCE, KINERJA PERUSAHAAN DAN KUALITAS LABA
Elna Husrina
Nikmah

- STRUKTUR KEPEMILIKAN, GOOD CORPORATE GOVERNANCE, INVESTASI, DAN NILAI PERUSAHAAN
Rano
Pratana Puspa Midiastuty

- PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP EARNING MANAGEMENT KETIKA PERUSAHAAN INITIAL PUBLIC OFFERING
Sherly Kencana Sary
Ridwan Nurazi

- PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP KUALITAS LABA DAN NILAI PERUSAHAAN
Eti Kartika
Nikmah



Jurnal Akuntansi



Jurusan Akuntansi FE-UNIB
Gedung K, Jalan Raya Kandang Limun Bengkulu
Telp. (0736) 344196
E-mail: ja_unib@yahoo.co.id

Jurnal Akuntansi

Volume I, Nomor I, Februari 2011

Terbit 3 kali dalam setahun pada bulan Februari, Juni, dan Oktober. Berisi tulisan yang diangkat dari hasil penelitian atau pemikiran akuntansi akademisi, praktisi, mahasiswa dan lain yang relevan bagi pengembangan profesi dan praktek akuntansi di Indonesia.

Penyunting (Editors)

Eddy Suranta (*Chief Editor*)

Rini Indriani (*Chief Managing Editor*)

Fachruzzaman

Irwansyah

Mitra Bebestari/Penelaah (Reviewers)

Sekretariat (Editorial Secretary)

Herawansyah

Kantor Penyunting (Editorial Office)

Jurusan Akuntansi FE-UNIB

Gedung K, Jalan Raya Kandang Limun Bengkulu

Telp. (0736) 344196

E-mail: ja_unib@yahoo.co.id

Jurnal Akuntansi, penerbitan perdana "Februari 2011"

Oleh Jurusan Akuntansi FE-UNIB

Redaksi menerima sumbangan tulisan hasil penelitian yang belum pernah diterbitkan dalam media lain. Naskah diketik di atas kertas HVS A4 spasi 1.5 dengan jumlah 20-30 halaman kertas A4, dengan format seperti yang tercantum pada Kebijakan Editorial

Jurnal Akuntansi

Volume I, Nomor I, Februari 2011

Good Corporate Governance

- PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE
TERHADAP PRAKTEK MANAJEMEN LABA
Johannes Andi Sitompul
Eddy Suranta 1 - 20
- HUBUNGAN CORPORATE GOVERNANCE, KINERJA
PERUSAHAAN DAN KUALITAS LABA
Elna Husrina
Nikmah 21 - 39
- STRUKTUR KEPEMILIKAN, GOOD CORPORATE
GOVERNANCE, INVESTASI, DAN NILAI PERUSAHAAN
Rano
Pratana Puspa Mediatuty 40 - 66
- PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP
EARNING MANAGEMENT KETIKA PERUSAHAAN INITIAL
PUBLIK OFFERING
Sherly Kencana Sary
Ridwan Nurazi 67 - 91
- PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE INVESTMENT
OPPORTUNITY SET TERHADAP KUALITAS LABA DAN
NILAI PERUSAHAAN
Eti Kartika
Nikmah 92 - 121

Jurnal Akuntansi

Volume I, Nomor I, Februari 2011

Kebijakan Editorial dan Pedoman Penulisan Artikel

Kebijakan Editorial

Jurnal Akuntansi, JA diterbitkan oleh Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Bengkulu secara berkala (setiap empat bulan) dengan tujuan untuk mempublikasikan hasil penelitian dan pemikiran akuntansi yang relevan bagi pengembangan profesi dan praktek akuntansi di Indonesia. Sesuai dengan tujuannya, jurnal ini diharapkan dibaca oleh para akademisi, praktisi, peneliti, regulator, mahasiswa, dan pihak lain yang tertarik dengan pengembangan dan praktek akuntansi di Indonesia umum.

Lingkup tulisan hasil penelitian dan pemikiran akuntansi yang dimuat dalam JA berkaitan dengan aspek-aspek yang dikaji dalam akuntansi, secara garisbesar meliputi bidang:

- Akuntansi Keuangan dan Pasar Modal
- Akuntansi Manajemen
- Akuntansi Sektor Publik
- Sistem Informasi
- Etika dan Akuntansi
- Profesi Akuntansi
- Perpajakan

JA menerima kiriman artikel hasil penelitian dan pemikiran akuntansi yang ditulis dalam Bahasa Indonesia atau Bahasa Inggris. Penulis harus menyatakan bahwa artikel yang dikirim ke JA tidak dikirimkan atau telah dipublikasi dalam jurnal yang lain. Untuk penelitian dengan pendekatan survei atau eksperimental, penulis harus melampirkan instrument penelitian (kuisisioner, kasus, daftar wawancara, dan lain-lain).

Penentuan artikel yang dimuat dalam JA melalui proses *blind review* oleh editor JA dengan mempertimbangan antara lain: relevansi artikel terhadap pengembangan profesi, praktek dan pendidikan akuntansi; dan terpenuhinya persyaratan baku publikasi jurnal. Editor bertanggungjawab untuk memberikan masukan yang konstruktif dan jika dipandang perlu menyampaikan hasil evaluasi terhadap kepada penulis artikel.

Pedoman Penulisan Artikel

Berikut ini adalah pedoman penulisan artikel dalam JA yang dapat menjadi acuan pertimbangan bagi penyumbang artikel:

1) Artikel yang sedang dipertimbangkan untuk dipublikasikan di jurnal lain atau penerbit lain tidak dapat dikirim ke JA. Penulis harus menyatakan bahwa artikel tidak dikirim atau dipublikasikan di media lainnya.

2) Artikel diserahkan selambat-lambatnya pada tenggang waktu setiap edisi JA yang diumumkan sebelumnya.

3) Format

a) Artikel diketik dengan huruf Times New Roman ukuran 12 point dengan jarak baris 1.5 spasi pada kertas A4 (8,27" x 11,69"). Kutipan langsung yang panjang (lebih dari tiga setengah baris) diketik dengan jarak baris satu dengan *indented style* (bentuk berinden).

b) Artikel ditulis seefisien mungkin sesuai dengan kebutuhan, dengan panjang artikel berkisar 20-30 halaman.

c) Batas atas, bawah, sisi kiri dan kanan sekurang-kurangnya 2.5 cm

d) Halaman muka (*cover*) setidaknya menyebutkan judul artikel dan identitas penulis.

e) Semua halaman, termasuk tabel, lampiran, dan referensi harus diberi nomor urutan halaman

f) Penulisan judul (*headings*) suatu bagian di artikel adalah sebagai berikut:

g) Tabel/gambar sebaiknya disajikan pada halaman terpisah dari badan tulisan (umumnya di bagian akhir naskah). Penulis cukup menyebutkan pada bagian di dalam teks, tempat pencantuman tabel atau gambar.

– Judul utama (sebelum isi artikel) di tengah, dicetak tebal, huruf besar, ukuran 14.

– Judul tingkat satu di tengah, dicetak tebal, huruf besar.

– Judul tingkat dua dan tiga di margin kiri, dicetak tebal, huruf besar di awal kata.

Contoh:

<p>JUDUL ARTIKEL</p> <p>Fachra Herdiani <i>Fakultas Ekonomi Universitas Bengkulu</i> fachra.hanafi@gmail.com</p> <p>Robinson robin@yahoo.com</p> <p>Abstract</p> <p>.....</p> <p>1. Pendahuluan</p> <p>1.1</p> <p>1.1.1</p>
--

- h) Setiap tabel atau gambar diberi nomor urut, judul yang sesuai dengan isi tabel atau gambar, dan sumber kutipan (bila relevan).
- i) Kutipan dalam teks sebaiknya ditulis di antara kurung buka dan kurung tutup yang menyebutkan nama akhir penulis, tahun tanpa koma, dan nomor halaman jika perlu.
- j) Setiap artikel harus memuat daftar referensi (hanya yang menjadi sumber kutipan) mengacu penyusunan daftar pustaka yang menggunakan sistem Harvard.

4) Sistematika Penulisan

Abstrak/Sinopsis bagian ini memuat ringkasan hasil penelitian atau pemikiran akuntansi, antara lain mengenai: masalah, tujuan, metode/pembahasan, temuan, dan kontribusi hasil penelitian/artikel. Abstrak disajikan di awal teks dan terdiri antara 100-200 kata (sebaiknya disajikan dalam bahasa Inggris). Abstrak diikuti dengan sedikitnya empat kata kunci (*keywords*) untuk memudahkan penyusunan indeks artikel. Abstrak diketik dengan huruf Times New Roman ukuran 12 point dengan jarak baris 1 spasi

Pendahuluan menguraikan latar belakang (motivasi), rumusan masalah, pernyataan tujuan, dan (jika dipandang perlu) organisasi penulisan artikel.

Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis (jika ada) memaparkan kerangka teoritis berdasarkan telaah literature yang menjadi landasan logis untuk mengembangkan hipotesis atau proposisi riset dan model riset (jika dipandang perlu).

Metode Riset memuat metode seleksi dan pengumpulan data, pengukuran dan definisi operasional variable, dan metode analisis data.

Analisis Data menguraikan analisis data riset dan deskriptif statistik yang diperlukan.

Pembahasan dan Kesimpulan berisi pembahasan mengenai temuan dan kesimpulan riset.

Implikasi dan Keterbatasan menjelaskan implikasi temuan dan keterbatasan riset, serta jika perlu saran yang dikemukakan peneliti untuk riset yang akan datang.

Daftar Referensi memuat sumber-sumber yang dikutip dalam penulisan artikel. Hanya sumber yang diacu yang dimuat di daftar referensi ini.

Lampiran memuat table, gambar, dan instrument riset yang digunakan.

Sistematika penulisan artikel berupa pemikiran akuntansi, terdiri dari: abstrak, pendahuluan (dapat berupa alinea pembuka) yang mengungkap latarbelakang dan tujuan, pembahasan, pemikiran, dan kesimpulan.

5) Biografi Penulis, pada bagian akhir artikel ditulis biografi atau CV singkat penulis yang minimal berisi:

- Pekerjaan dan Profesi saat ini
- Pekerjaan atau profesi sebelumnya yang dianggap penting
- Pendidikan formal terakhir

6) Kebijakan Reproduksi

Artikel yang telah dipublikasi di JA menjadi hak cipta Jurusan Akuntansi FE-UNIB. Untuk tujuan edukatif, isi dari JA dapat dikopi atau direproduksi selama menyebut sumber dari artiket tersebut. Permintaan tertulis harus diajukan kepada Editor untuk memperoleh ijin mereproduksi ini dari JA untuk tujaun lainnya selain tujuan edukatif.

7) Kebijakan atas Ketersediaan Data

Kosisten dengan tujuan dari JA, penulis artikel diharapkan dapat memberikan data yang dimiliki kepada yang memerlukannya dan memberikan informasi cara memperoleh data tersebut.

Pengaruh *Corporate Governance, Investment Opportunity Set (IOS)* Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Eti Kartina

Nikmah

nikmahbmb@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this research is to find out empirical evidence on the influence of corporate governance mechanism (audit Committee, independent board, institutional ownership and managerial ownership), Investment Opportunity Set (IOS), toward earnings quality and firm value. The companies chosen as sample of this research are non financial companies which are listed in Indonesian Stock Exchange during period 2001 up to 2006. Reseracher used 51 companies as samples with 265 observations using purposive random sampling. This research used ordinary least square regression to test the hypothesis which is developed.

The result of this research showed that Audit Committe and institutional ownership have significant influence to earning quality (Earnings Response Coefficient) but do not have significant influence to firm value. Managerial ownership has significant influence to earnings and firms value. Invesment Opportunity Set does not have significant influence to earnings quality but has significant influence to firm value. This research also found that Earnings Response Coefficient does not have influence to firm value.

Keywords : Corporate governance mechanism, Invesment Opportunity Set (IOS), Earnings Response Coefficient (ERC) and Firm Value.

I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu informasi di dalam laporan keuangan adalah informasi mengenai laba perusahaan. Laba digunakan sebagai alat untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan selama periode tertentu yang pada umumnya menjadi perhatian pihak-pihak tertentu terutama dalam menaksir kinerja atas pertanggungjawaban manajemen dalam mengelola sumber daya yang dipercayakan kepada mereka, serta dapat digunakan untuk memperkirakan prospek di masa yang akan datang (Boediono, 2005)

Angka laba dan nilai perusahaan dapat dinaikkan atau diturunkan dengan memanfaatkan fleksibilitas yang diberikan oleh Standar Akuntansi Keuangan dalam penggunaan pemilihan metode akuntansi dalam laporan keuangan, praktek ini disebut dengan manajemen laba. Praktek ini akan berdampak terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan yang dilaporkan (Rachmawati dan Triatmoko, 2007). Kualitas laba dan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh mekanisme *corporate goverance* (Rachmawati dan Triatmoko, 2007). Mekanisme *corporate goverance* yang baik seharusnya dapat

meminimalkan tindakan manipulasi oleh para manajer seperti manajemen laba sehingga kualitas laba yang dilaporkan bisa meningkat (Setiawan, 2006). Salah satu indikator penilaian perusahaan yang dapat dilihat dari kesempatan investasi perusahaan di masa yang akan datang. Set kesempatan investasi atau *investment opportunity set* (IOS) menunjukkan nilai opsi pertumbuhan suatu perusahaan (Rachmawati dan Triatmoko, 2007) yang menyatakan semakin IOS meningkat semakin tinggi pula *discretionary accrual*, sehingga kenaikan IOS membuat kualitas laba menurun. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) dan Rachmawati dan Triatmoko (2007).

1.2 Rumusah Masalah

Permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah mekanisme *corporate governance* yang meliputi keberadaan Komite Audit, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kualitas laba?
- 2) Apakah mekanisme *corporate governance* yang meliputi keberadaan Komite Audit, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kualitas laba nilai perusahaan?
- 3) Apakah *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan?
- 4) Apakah kualitas laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

II KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan hubungan antara agensi yang timbul ketika suatu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* (Jensen dan Meckling, 1976), pemisahan kepemilikan dan pengendalian menyebabkan manajemen bertindak tidak sesuai dengan keinginan prinsipal. Dalam menjalankan tugas manajerial, manajemen memiliki tujuan pribadi yang bersaing dengan tujuan prinsipal dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara pemilik dengan manajemen atau agen dalam suatu perusahaan disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*).

Adanya konflik keagenan dapat memicu terjadinya manajemen laba yang akan berdampak pada kualitas laba dan nilai perusahaan yang dilaporkan. Mekanisme *corporate governance* diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan tersebut sehingga kualitas dari laporan keuangan yang disajikan menjadi lebih berkualitas dan mampu mencerminkan nilai perusahaan yang sebenarnya.

2.1.2 Corporate Governance

Kajian mengenai *corporate governance* mulai disinggung pertama kalinya oleh Berle dan Means pada tahun 1932, ketika membuat sebuah buku yang menganalisis terpisahnya kepemilikan saham (*ownership*) dan *control*. Di Indonesia *corporate governance* mulai dibicarakan sejak terjadinya krisis ekonomi yang berkepanjangan pada tahun 1998, kemudian pada tanggal 1 Juli 2001 Bursa Efek Jakarta (BEJ) mengeluarkan peraturan yang mengatur tentang komisaris independen dan komite audit. Peraturan tersebut mewajibkan perusahaan yang tercatat di BEJ harus memiliki komite audit (Suaryana, 2005).

Corporate governance biasanya mengacu pada sekumpulan mekanisme yang mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manajer ketika ada pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Beberapa dari pengendalian ini terletak dari fungsi dewan direksi, pemegang saham institusional dan pengendalian dari mekanisme pasar. Ada empat mekanisme yang digunakan dalam penelitian ini yaitu komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial.

1) Komite Audit

Komite audit adalah suatu komite yang beranggotakan satu atau lebih anggota dewan komisaris (Surya dan Yustiavananda, 2006). Komite audit mempunyai peran yang sangat penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang baik serta dilaksanakannya *good corporate governance* (GCG). Dengan berjalannya fungsi komite audit secara efektif maka *control* terhadap perusahaan akan lebih baik sehingga konflik keagenan yang terjadi akibat dari keinginan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri tanpa diminimalisir (Rachmawati dan Triatmoko, 2007). Komite audit adalah organ tambahan yang diperlukan dalam melaksanakan prinsip GCG.

Tugas komite audit berhubungan dengan kualitas laporan keuangan, karena komite audit diharapkan dapat membantu dewan komisaris dalam pelaksanaan tugas yaitu mengawasi proses pelaporan keuangan oleh manajemen. Peran komite audit sangat

penting karena mempengaruhi kualitas laba perusahaan yang merupakan salah satu informasi penting yang tersedia untuk publik dan dapat digunakan oleh investor untuk menilai perusahaan (Suaryana, 2005).

2) Komisaris Independen

Surya dan Yustiavananda (2006) mendefinisikan komisaris independen sebagai komisaris yang bukan merupakan anggota manajemen, pemegang saham mayoritas, pejabat atau dengan cara lain yang berhubungan langsung atau tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari perusahaan yang menguasai pengelolaan perusahaan. Komisaris independen ini diharapkan dapat menciptakan kesinambungan kepentingan berbagai pihak, yaitu pemegang saham utama, direksi, komisaris, manajemen, karyawan, maupun pemegang saham publik.

Dewan komisaris berperan dalam melakukan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan keuangan yang berkualitas (Boediono, 2005). Adanya komisaris independen diharapkan dapat meningkatkan peran dewan komisaris sehingga tercipta *good corporate governance* di dalam perusahaan. Fungsi komisaris independen sebagai dewan pengawasan yang bersifat netral dalam perusahaan dapat menimbulkan kualitas dari laporan keuangan dalam suatu perusahaan terutama laporan laba perusahaan yang mencerminkan nilai dari perusahaan.

3) Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan (kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial) merupakan bagian dari mekanisme *corporate governance*. Berkaitan dengan struktur kepemilikan, terjadi ketidaksetaraan antara dua kelompok pemilik perusahaan, yaitu *controlling* dan *monitoring shareholders*. Sering kali *majority shareholder* mengendalikan keputusan manajemen yang merugikan *minority shareholders*. Sehingga mengakibatkan adanya ketimpangan kepentingan yang terjadi antara keduanya dalam suatu perusahaan.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan terhadap saham perusahaan dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus seorang pemilik. Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan bahwa struktur kepemilikan (kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial) dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya

berpengaruh pada kinerja perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan, hal ini disebabkan oleh adanya kontrol yang mereka miliki.

a) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank dana pensiun, dan *investment banking* (Siregar dan Utama, 2006). Institusi mempunyai sumber, kemampuan, dan kesempatan untuk memonitor dan mendisiplinkan manajer untuk tetap fokus pada tujuan perusahaan jangka panjang.

Kepemilikan institusional berperan sebagai *monitoring agent*, yang merupakan salah satu mekanisme *corporate governance*. Dalam hubungan dengan fungsi monitor, investor insitusional memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen lebih baik dibandingkan dengan investor individual (Rachmawati dan Triyatmoko, 2007). Dalam hubungan dengan manajemen laba, seperti yang dikutip oleh Midiastuty dan Machfoedz (2003), terdapat dua pendapat yang bertentangan menyangkut para investor institusional yaitu: pemilik sementara (*transient owners*) yang biasanya mementingkan *current earning* (Porter, 1992), dan investor yang *sophisticated* sehingga dapat melakukan fungsi monitoring secara lebih efektif dan tidak mudah diperdaya dengan tindakan manipulasi oleh manajer seperti tindakan manajemen laba (Bushee, 1998) sehingga kualitas laba yang dilaporkan bisa meningkat.

b) Kepemilikan Manajerial

Struktur kepemilikan manajerial dapat dijelaskan dari dua sudut pandang (Iturriaga dan Sanz, 1998 dalam Yulita, 2007) yaitu: pendekatan keagenan yang menganggap struktur kepemilikan manajerial sebagai sebuah instrumen atau alat untuk mengurangi konflik keagenan diantara berbagai klaim terhadap perusahaan, dan pendekatan ketidakseimbangan informasi memandang mekanisme struktur kepemilikan sebagai suatu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara *insider* dan *outsider* melalui pengungkapan informasi.

Konflik keagenan yang rendah dapat direfleksikan dari tingginya tingkat perputaran aktiva perusahaan dan rendahnya beban operasi terhadap penjualan (*discretionary managerial*). Tingkat perputaran aktiva yang tinggi merupakan indikasi bahwa manajer melakukan praktek yang efisien dalam manajemen aktiva dengan demikian akan meningkatkan nilai perusahaan (Faisal, 2005). Hal ini menunjukkan bahwasannya kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain dengan nilai perusahaan kepemilikan manajerial juga dapat berpengaruh terhadap kualitas laba. Kualitas laba yang dilaporkan dapat dipengaruhi oleh kepemilikan saham manajerial (Rachmawati dan Triatmoko, 2007). Tekanan dari pasar modal menyebabkan perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang rendah akan memilih metode akuntansi yang meningkatkan laba yang dilaporkan, yang sebenarnya tidak mencerminkan keadaan ekonomi perusahaan yang bersangkutan (Boediono, 2005).

2.1.3 Konsep *Investment Opportunity Set (IOS)*

Penilaian suatu perusahaan dalam bidang akuntansi dan keuangan sekarang ini masih beragam. Di satu pihak, nilai suatu perusahaan khususnya neraca perusahaan yang berisi informasi keuangan masa lalu, sementara di pihak lain beranggapan bahwa nilai sekarang dari aktiva yang dimiliki perusahaan, bahkan ada yang beranggapan bahwa nilai suatu perusahaan tercermin dari nilai investasi yang akan dikeluarkan di masa mendatang (Pagalung, 2003). Kombinasi aktiva yang dimiliki oleh opsi investasi di masa yang akan datang yang diukur dengan *investment opportunity set (IOS)* akan menunjukkan nilai suatu perusahaan. Pengertian IOS menurut Hartono (1999) dalam Fijrianti dan Hartono (2000) adalah tersedianya alternatif investasi di masa datang bagi perusahaan.

Gaver dan Gaver (1993) dalam Saputro (2005) menyatakan IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya bergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang besarnya bergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan oleh manajemen pada masa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan menghasilkan *return* yang lebih besar. IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan bergantung dari pengeluaran perusahaan dimana nilai perusahaan tergantung dari pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang dalam hal ini sebagai pengeluaran investasi di masa yang mungkin atau tidak mungkin digunakan oleh perusahaan.

Investment opportunity set (IOS) merupakan sesuatu yang secara melekat bersifat tidak observasi. Karena sifatnya tidak dapat diobservasi, maka IOS memerlukan sebuah proksi (Hartono, 1999; dalam Fijrianti dan Hartono, 2000). Salah satu proksi IOS berbasis harga yaitu proksi rasio perbandingan antara nilai buku asset perusahaan dengan nilai perusahaan dengan nilai pasar asset perusahaan tersebut atau sering disebut sebagai *book value to market value of asset ratio (MVABVA)* (Yusuf dan Firdaus, 2005).

2.1.4 Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Salah satu informasi yang terdapat dalam laporan keuangan adalah informasi mengenai laba perusahaan. Menurut *Statement of Financial Accounting Concept (SFAC)* No. 1, informasi laba merupakan perhatian utama untuk memperkirakan kinerja atau pertanggung jawaban pihak manajemen perusahaan. Kualitas laba dapat diartikan sebagai kemampuan informasi laba memberikan respon kepada pasar. Dengan kata lain laba yang dilaporkan memiliki kekuatan respon (*power of response*). Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari tingginya *Earning Response Coefficient (ERC)*, menunjukkan laba yang dilaporkan berkualitas. ERC adalah reaksi atas laba yang diumumkan (*published*) oleh perusahaan. Reaksi ini mencerminkan kualitas dari laba yang dilaporkan oleh perusahaan dan tinggi rendahnya ERC sangat ditentukan dari kekuatan responsif yang tercermin dari informasi (*good/bad news*) yang terkandung dalam laba (Budiono, 2005).

2.2 Perumusan Hipotesis

2.2.1 Komite Audit, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Tugas komite audit berhubungan dengan kualitas laporan keuangan, sehingga mempengaruhi kualitas laba perusahaan yang merupakan salah satu informasi penting yang tersedia untuk publik dan dapat digunakan oleh perusahaan dalam menilai perusahaan. Suaryana (2005) meneliti tentang pengaruh komite audit terhadap kualitas laba yang dapat diukur dengan *earnings response coefficient (ERC)*, mendapatkan hasil bahwa kualitas laba berbeda antara perusahaan yang membentuk komite audit dengan perusahaan yang tidak membentuk komite audit. Pengujian tersebut menunjukkan bahwa koefisien respons laba perusahaan yang membentuk komite audit secara statistik lebih besar daripada perusahaan yang tidak membentuk komite audit. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pasar menilai laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang membentuk komite audit yang memiliki kualitas yang lebih baik daripada laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang tidak membentuk komite audit. Koefisien respons laba yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membentuk komite audit telah melaksanakan peranannya dengan baik, terutama dalam memonitor proses pelaporan keuangan.

Penelitian Mardyah dan Soedarman (2006) tentang pengaruh komite audit terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (sekarang menjadi Bursa Efek Indonesia) menemukan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap kualitas laba. Penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) menunjukkan

bahwa komite audit berpengaruh terhadap kualitas laba. Dengan adanya komite audit dalam suatu perusahaan maka *discretionary accrual* semakin rendah sehingga kualitas laba menjadi tinggi. Selain hasil dari beberapa penelitian tentang pengaruh komite audit terhadap kualitas laba, Setiawan (2006) juga menemukan bahwa komite audit memiliki pengaruh positif terhadap kualitas laba dalam penelitiannya tentang pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kualitas laba dengan waktu pengamatan 2001-2005. Dari penjelasan sebelumnya, maka dapat ditarik hipotesis:

H_{1a} : *Keberadaan komite audit berpengaruh terhadap kualitas laba*

H_{2a} : *Keberadaan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan*

2.2.2 Komisaris Independen, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Fungsi komisaris independen sebagai dewan pengawasan yang bersifat netral dalam perusahaan dapat meningkatkan kualitas dari laporan keuangan dalam suatu perusahaan terutama laporan laba perusahaan yang mencerminkan nilai dari perusahaan. Penelitian mengenai pengaruh komisaris independen terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) yang menemukan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan alpha 5% hasil ini sesuai harapan bahwa dewan komisaris secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kualitas laba.

Dari uraian di atas hipotesis yang dibuat adalah :

H_{1b} : *Komposisi komisaris independen berpengaruh terhadap kualitas laba*

H_{2b} : *Komposisi komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan*

2.2.3 Kepemilikan Institusional, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional dengan kualitas laba dan nilai perusahaan dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap kualitas laba tetapi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Budiono (2005), yang menguji tentang pengaruh mekanisme *corporate governance* dan dampak manajemen laba terhadap kualitas laba dengan menggunakan analisis jalur, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kualitas laba perusahaan.

Midiastuti dan Machfoedz (2003) dan Setiawan (2006) menemukan hasil penelitian mengenai kepemilikan institusional mempunyai hubungan positif dan signifikan dengan kualitas laba yang diukur dengan ERC. Kepemilikan insitusional yang tinggi dapat mengurangi manipulasi oleh manajemen, yang pada akhirnya akan meningkatkan kualitas laba yang dilaporkan. Hasil ini mengindikasikan bahwa, bila kepemilikan instiutsional meningkat maka kualitas laba juga meningkat. Sedangkan terhadap nilai perusahaan Suranta dan Machfoedz (2003) menemukan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari pembahasan di atas, maka ditarik hipotesis :

H_{1c} : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kualitas laba

H_{2c} : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap niali perusahaan

2.2.4 Kepemilikan Manajerial, Kualitas Laba dan Nilai perusahaan

Penelitian mengenai struktur kepemilikan manajerial telah banyak dilakukan. Wahyudi dan Pawestri (2006) terhadap perusahaan non keuangan pada tahun 2003 dengan tahun 2002 sebagai tahun dasar tentang implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan menemukan hasil penelitian bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi 0.009, penelitian mereka sejalan dengan pernyataan Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Pernyataan tersebut mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen akan cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri. Sedangkan hasil penelitian dari Hastuti (2005) menemukan bahwa tidak ada pengaruh kepemilikan perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang berimplikasi pada nilai perusahaan.

Siallagan dan Machfoedz (2006) menemukan hasil penelitiannya bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba perusahaan. Penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kualitas laba, ini sejalan dengan penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006), Suranta (2005) dan Setiawan (2006). Bodiono (2005) juga menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kualitas laba yang diukur dengan menggunakan koefisien respon laba atau *earning response coefficient* (ERC). Hasil

penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin tinggi kualitas laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan.

Dari uraian di atas maka ditarik suatu hipotesis yaitu :

H_{1d} :Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba

H_{2d} :Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2.2.5 Investment Opportunity Set (IOS), Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar. Hal ini disebabkan IOS atau set kesempatan investasi dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap perusahaan (Kallapur dan Tombley, 2001; dalam Rachmawati dan Triatmoko, 2007). Menurut penelitian Wah (2002) IOS yang lebih tinggi mempunyai *discretionary accruals* (akrual kelolaan) yang tinggi, tetapi jika mereka memiliki auditor dari Big 5 *discretionary accrual* akan menurun.

Penelitian mengenai IOS terhadap nilai perusahaan dan kualitas laba dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007). Hasil penelitiannya menyatakan bahwa IOS berpengaruh positif terhadap kualitas laba. Hal ini menandakan semakin IOS meningkat maka semakin meningkat pula *discretionary accrual*, sehingga kenaikan IOS membuat kualitas laba menurun. Hasil penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007) juga menunjukkan bahwa IOS juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mendukung pernyataan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007) ini hanya menggunakan proksi IOS individual yaitu diukur dengan menggunakan *Book Value to Market of Assets Ratio*.

Dari uraian di atas maka diangkat suatu hipotesis yaitu :

H3a : IOS Pengaruh terhadap kualitas laba

H3b : IOS Pengaruh terhadap nilai perusahaan

2.2.6 Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Laba merupakan indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Beberapa penelitian mendukung bahwa manipulasi terhadap *earning* dilakukan oleh manajemen yang lebih mengetahui kondisi di dalam perusahaan, kondisi tersebut prediksi oleh Dechow (1995)

dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) dapat menimbulkan masalah karena manajemen sebagai pihak yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan dievaluasi dan dihargai berdasarkan laporan yang dibuatnya sendiri. Laba yang kurang berkualitas bisa terjadi karena dalam menjalankan bisnis perusahaan, manajemen bukan merupakan pemilik perusahaan. Pemisahan kepemilikan ini akan dapat menimbulkan konflik dalam pengendalian dan pelaksanaan pengelolaan perusahaan yang menyebabkan para manajer bertindak sesuai dengan keinginan para pemilik. Konflik yang terjadi karena pemisahan kepemilikan ini disebut dengan konflik keagenan.

Konflik keagenan yang menyebabkan timbulnya sifat *opportunistic* manajemen sehingga mengakibatkan rendahnya kualitas laba. Penelitian Rahmawati dan Triatmoko (2007) membuktikan bahwa kualitas laba dilihat dari nilai *discretionary accrual* (DA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian Naimah dan Utama (2006) tentang relevansi nilai buku dengan laba akuntansi menyatakan bahwa laba akuntansi dan nilai buku ekuitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini berarti laba akuntansi dan nilai buku ekuitas mempunyai relevansi nilai. Nilai buku yang berasal dari neraca merupakan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan, sedangkan laba yang berasal dari laporan rugi laba mencerminkan hasil usaha perusahaan dalam memberdayakan sumber daya yang dimilikinya. Hal ini berarti laba akuntansi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai kualitas laba terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006) membuktikan bahwa kualitas laba diproksi dengan *discretionary accruals* (DACC) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari uraian di atas maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₄: Kualitas laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Selain variabel dari mekanisme *corporate governance* dan IOS, penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP), ukuran perusahaan (SIZE), dan *leverage*. Ukuran KAP digunakan sebagai pengendali dari keberadaan komite audit. Ukuran perusahaan untuk mengendalikan nilai perusahaan, ukuran perusahaan diprediksikan berhubungan positif dengan ROE perusahaan (Faisal, 2006). Sedangkan *leverage* digunakan sebagai kontrol karena mempresentasikan sebuah pengendalian dari *corporate governance*. Pemegang hutang (debtholders) berkepentingan untuk melindungi investasinya dalam perusahaan dan akan secara aktif memonitor seberapa besar tingkat leverage perusahaan tersebut (Faisal, 2006).

III METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian empiris (*empirical research*). Penelitian menggunakan data keuangan perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2001 sampai dengan tahun 2006. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik *purposive sampling*. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan non keuangan yang mengeluarkan laporan keuangan pada tahun 2001 sampai dengan 2006, yang memiliki data kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen.

3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.1.1 Variabel Dependen

1) Kualitas Laba

Kualitas laba diukur dengan ERC (*earning response coefficient*):

- a) Menghitung *cumulative abnormal return* (CAR) pada periode jendela 11 hari yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman laporan keuangan, sebagaimana digunakan oleh Mardyah dan Soedarman (2006) dengan rumus:

$$CAR_{i(-5,+5)} = \sum_{-5}^{+5} AR$$

$$AR_{it} = R_{it} - RM_{it}$$

$$RM_{it} = \frac{(IHSG_{it} - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

- $CAR_{it(-5,+5)}$ = *Abnormal return* kumulatif perusahaan i selama periode pengamatan ± 5 hari dari tanggal publikasi laporan keuangan
- AR_{it} = *Abnormal return* perusahaan i pada hari t
- R_{it} = *Return* sesungguhnya perusahaan i pada hari t
- RM_{it} = *Return* pasar perusahaan i pada hari t
- $IHSG_{it}$ = Indeks harga saham gabungan pada hari t
- $IHSG_{t-i}$ = Indeks harga saham gabungan pada hari t-1

- b) *Unexpected earnings* dihitung dengan *return random-walk* (Mardyah dan Soedarman, 2006)

$$UE_{it} = \frac{E_{it} + E_{t-1}}{E_{it} - 1}$$

Keterangan :

- UE_{it} = *Unexpected earnings* perusahaan i pada periode t

- E_{it} = *Earnings* perusahaan i pada periode t
- E_{it-1} = *Earnings* perusahaan i pada periode t-1

c) *Return* tahunan dimasukkan dalam model hubungan *return* dan harga saham guna mengurangi kesalahan bias pengukuran (Hartono,1999) dalam Mardyah dan Soedarman (2006)

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{t-1})}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

- R_{it} = Return tahunan perusahaan i pada periode t
- P_{it} = Harga penutupan saham perusahaan i pada periode t
- P_{t-1} = Harga penutupan saham perusahaan i pada periode t-1

d) *Earning response coefficient (ERC)* dihitung dari slop α_1 pada hubungan CAR dengan UE setelah dikendalikan R_{it} (Mardyah dan Soedarman (2006)..

e) Keempat penjelasan di atas maka model ERC sebagai berikut :

$$CAR_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 UE_{it} + \alpha_2 R_{it} + \epsilon_{i,t}$$

- $CAR_{i,t}$ = *abnormal return kumulatif* perusahaan I selama periode amatan ± 5 hari dari tanggal publikasi laporan keuangan
- UE_{it} = *Unexpected earnings* perusahaan i pada periode t
- $R_{i,t}$ = return tahunan perusahaan i pada periode t
- α_0 = konstanta
- $\alpha_1 - \alpha_2$ = koefisien regresi
- $\epsilon_{i,t}$ = standar *error* pada model pada perusahaan I periode ke t

2) Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diukur/diproksikan dengan *tobins'q*. Nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *tobins'q* juga dipakai dalam penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006). Rumus menghitung Tobins'Q :

$$\text{Tobins'Q} = (\text{MVE} + \text{DEBT})/\text{TA}$$

Keterangan :

- MVE = Harga penutupan diakhir tahun buku x banyaknya saham biasa yang beredar
- DEBT = (Utang lancar – aktiva lancar) + nilai buku persediaan + utang jangka panjang
- TA = Nilai buku total aktiva

3.1.2 Variabel Independen

1) *Investment Opportunity Set (IOS)*

Proksi IOS yang digunakan dalam penelitian ini adalah proksi IOS yang berbasis harga yang merupakan perbandingan antara nilai buku asset perusahaan dengan nilai

pasar dari asset perusahaan tersebut, proksi ini dikenal dengan *Book value to Market Value of Assets* (BVAMVA) (Yusuf dan Firdaus, 2005). Penelitian harga pasar dari asset dilakukan dengan asumsi bahwa nilai pasar adalah nilai dari perusahaan itu sendiri, sehingga rumusan nilai pasar aset sama dengan rumusan nilai pada perusahaan, yaitu nilai buku total asset dikurangi dengan nilai buku equitas, ditambah dengan perkalian antara jumlah lembar saham beredar dengan harga penutupan saham (Kallapur dan Trombley, 1993) dalam Yusuf dan Firdaus (2005). Sehingga Rumusan IOS ini adalah:

$$\frac{\text{Total Assets} - \text{Total Equitas} + (\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Penutup Saham})}{\text{Total Assets}}$$

2) Mekanisme Corporate Governance

- a) Keberadaan komite audit merupakan variabel *dummy*, bagi perusahaan yang memiliki komite audit maka diberi nilai 1, sedangkan perusahaan yang tidak memiliki komite audit diberi nilai 0.
- b) Komposisi komisaris independen dihitung dengan presentase jumlah komisaris independen terhadap jumlah total komisaris yang ada dalam susunan dewan komisaris.
- c) Kepemilikan institusional dihitung dengan besarnya persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional.
- d) Kepemilikan manajerial dihitung dengan besarnya persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajerial perusahaan.

3.1.3 Variabel Kontrol

- 1) **Ukuran Kantor Akuntan Publik.** Variabel ukuran KAP ini digunakan untuk mengontrol variabel keberadaan komite audit dalam suatu perusahaan yang terdaftar di BEJ. Ukuran KAP merupakan variabel *dummy*. Jika perusahaan menggunakan auditor dari KAP BIG Four (BIG 4) maka akan diberi nilai 1, tetapi jika auditor perusahaan bukan berasal dari KAP BIG 4 maka akan diberi nilai 0.
- 2) **Ukuran Perusahaan (Size).** Ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur melalui log total aktiva.
- 3) **Leverage.** *Leverage* merupakan total utang dibagi dengan total asset. Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa *leverage* dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemberi manajemen (*bondholders*), *Leverage*

sebagai variabel kontrol karena mempresentasikan sebuah pengendalian eksternal dari *corporate governance*.

3.4 Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian terhadap persamaan regresi, terlebih dahulu akan dilakukan pengujian terhadap gangguan-gangguan asumsi klasik yang meliputi pengujian normalitas data, pengujian terhadap masalah *heteroskedaisitas*, pengujian terhadap masalah *autokorelasi*, dan pengujian terhadap masalah *multikolinearitas*.

3.5 Metode Analisis Data

Untuk menguji hipotesis-hipotesis di atas akan digunakan dua persamaan regresi yang berbeda yaitu :

1. Persamaan regresi pertama digunakan untuk menguji hipotesis, H_{1a} , H_{1b} , H_{1c} , H_{1d} dan H_{3a} :

$$ERC = \beta_0 + \beta_1 KAU + \beta_2 KI + \beta_3 INST + \beta_4 MANJ + \beta_5 IOS + \beta_6 KAP + \beta_7 SIZE + \beta_8 LEV + \varepsilon_1 \dots \dots \dots (1)$$

2. Persamaan regresi kedua digunakan untuk menguji hipotesis H_{2a} , H_{2b} , H_{2c} , H_{2d} , H_{3b} dan H_4 :

$$Q = \beta_0 + \beta_1 KAU + \beta_2 KI + \beta_3 INST + \beta_4 MANJ + \beta_5 IOS + \beta_6 KAP + \beta_7 SIZE + \beta_8 LEV + \beta_9 ERC + \varepsilon_2 \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan :

ERC = *Earning Response Coefficient*

Q = Nilai perusahaan

IOS = *Investment Opportunity Set*

KAU = Keberadaan komite audit

KI = Komisi komisaris independen

INST = Kepemilikan institusional

MANJ = Kepemilikan manajerial

KAP = Ukuran KAP

SIZE = Ukuran Perusahaan

LEV = *Leverage*

ε = *error term*

β = Koefisien regresi

Dari kedua persamaan tersebut hasil analisis yang digunakan adalah nilai koefisien determinasi (R^2) dan Ftest sebagai uji kelayakan model. Untuk menjelaskan signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel independen maka dilihat nilai koefisien regresi (β) dan nilai signifikansi.

IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan sampel berjumlah 51 perusahaan non keuangan yang terdiri dari 45 perusahaan Manufaktur dan 6 perusahaan Non Manufaktur. Total observasi 306 dengan kurun waktu tahun pengamatan (2001-2006) diperoleh observasi sebanyak 265 observasi yang digunakan dalam penelitian.

4.1 Statistik Deskriptif

Deskriptif keseluruhan sampel perusahaan dalam penelitian ini disajikan dalam Tabel 4.1.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviasi
ERC	265	-1.4851363	0.7164526	0.0097874	0.2689903
Q	265	-0.4765767	3.7295652	0.9810137	0.5879013
KAU	265	0	1	0.71	0.457
KI	265	20.0	66.6	36.167	7.8609
INST	265	7.35	97.27	63.7949	18.69625
MANJ	265	0.00	34.03	6.3914	8.43435
IOS	265	0.0936826	2.8758834	0.9597998	0.4457498
KAP	265	0	1	0.65	0.477
SIZE	265	23.8744765	31.6902442	27.2319266	1.4135567
LEV	265	0.0453640	3.3056593	0.6752640	0.4094770

4.2 Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS), sehingga sebelumnya dilakukan pengujian asumsi klasik, yaitu

1) Uji Normalitas Data

Model persamaan pertama tidak terdistribusi secara normal karena nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Tetapi dengan menggunakan prinsip *role of tumb* data dalam penelitian ini dianggap normal karena sampel penelitian lebih dari 30 sampel. Model persamaan kedua terdistribusi normal dengan nilai signifikan $0.399 > 0.05$.

2) Uji Multikolinearitas

Uji *multikolinearitas* yang menunjukkan variabel independen dilakukan memiliki nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai VIF < 10 artinya semua variabel independen tidak

ada yang kurang dari 0.10 dan nilai VIF tidak ada yang lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi *multikolinearitas* antar variabel independen dalam persamaan regresi baik pada persamaan 1 maupun persamaan 2. Berikut ini hasil uji *multikolinearitas* yang dilakukan untuk persamaan 1 dan 2 pada Tabel 4.2

Tabel 4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik :*Multikoliearitas* Persamaan 1 dan 2 Nilai Tolerance dan VIF

Variabel	Collinearity Statistics		Collinearity Statistics	
	Variabel Depended : ERC		Variabel Depended :ERC	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
KAU	.887	1.128	.871	1.148
KI	.884	1.132	.880	1.136
INST	.899	1.113	.885	1.129
MANJ	.808	1.237	.796	1.257
IOS	.791	1.264	.783	1.278
KAP	.807	1.239	.807	1.239
SIZE	.838	1.193	.802	1.247
LEV	.954	1.048	.949	1.054
ERC			.910	1.098

Dependent variable : ERC dan Q

Sumber: Data Diolah

3) Uji Autokorelasi

Hasil uji *autokorelasi* dalam penelitian ini dengan menggunakan *Durbin-Watson*. Hasil uji *autokorelasi* pada persamaan pertama menunjukkan nilai DW sebesar 2.065 lebih besar dari nilai DU 1.852 dan nilai 4-DU sebesar 2.148 lebih besardari nilai DW atau ($1.852 < 2.065 < 2.148$). Sedangkan pada persamaan 2 hasil pengujian nilai DW 2.115 lebih besar dari nilai du sebesar 1.863 dan lebih kecil dari nilai 4-DU sebesar 2.137 atau ($1.863 < 2.115 < 2.137$). Dengan demikian kedua persamaan tersebut terbebas dari masalah *autokorelasi*.

4) Uji Heteroskedastisitas

Untuk menguji gejala *heterokedastisitas* dalam penelitian ini digunakan uji Glejser. Hasil pengujian *heteroskedastisitas* terhadap persamaan 1 dan 2 diperoleh hasil nilai signifikansi semua variabel independen dan alpha 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah *heterokedastisitas*, baik pada persamaan 1 maupun pada persamaan 2. Hasil pengujian *heterokedstisitas* dapat dilihat pada Tabel 4.6 untuk persamaan 1 dan 2.

Tabel 4.6 Hasil Uji Asumsi Klasik: *Heterokedastisitas* Persamaan 1 dan 2 Nilai Uji Glejser

	Persamaan 1 Variabel Dependen: ERC		Persamaan 2 Variabel Dependen: Q	
	T	Sig.	t	Sig.
(constant)	.377	.707	1.391	.165
KAU	1.581	.115	1.214	.226
KI	.554	.580	1.240	.216
INST	1.927	.055	.130	.897
MANJ	-1.305	.193	-.288	.773
IOS	2.572	.135	-101	.919
KAP	3.550	.168	-3.705	.129
SIZE	-.754	.452	-.313	.775
KAP	-2.227	.127	-.612	.541
ERC			.997	.320

a. Dependent Variable :ABSUT

Sumber: Data Diolah

4.4 Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis setelah dilakukan pengujian asumsi klasik sehingga dapat dipastikan bahwa data yang digunakan telah terbebas dari masalah-masalah asumsi klasik. Pengujian hipotesis ini dilakukan sebanyak dua kali, yaitu pengujian terhadap persamaan pertama untuk menguji pengaruh variabel independen (KAU, KI, INST, MANJ, IOS, KAP, SIZE, dan LEV) terhadap ERC atau kualitas laba sebagai variabel dependen. Kemudian pengujian terhadap persamaan ke dua untuk menguji pengaruh variabel independen (KAU, KI, INST, MANJ, IOS, KAP, SIZE, LEV dan ERC) terhadap nilai perusahaan atau Tobins Q (Q) sebagai variabel dependen.

4.4.1 Analisis Hasil Pengujian Persamaan Regresi Pertama dan Pembahasan

Persamaan regresi pertama ini dilakukan untuk menguji hipotesis H1a, H2a, H3a, H4a dan H5a terhadap kualitas laba yang diprosikan dengan *earnings response coefficient* atau ERC. Hasil pengujian hipotesis disajikan dalam Tabel 4.7.

Tabel 4.7 Hasil Regresi *Ordinary Least Square* (Variabel Dependen = *Earnings Response Coefficient*) - Dengan dan Tanpa Variabel Kontrol

VARIABEL	Panel A Dengan Variabel Kontrol			Panel B tanpa Variabel Kontrol		
	Coefficient	T	Sig.	Coefficient	T	Sig.
Constanta	-1.116	-3.196	0.002	0.09105881	0.917	0.360
KAU	0.07995240	2.143	0.032**	0.07469958	1.983	0.049**
KI	0.00223584	1.030	0.304	0.00210968	0.963	0.336
INST	0.00178524	1.973	0.050**	0.00156559	1.711	0.088***
MANJ	0.00428595	2.026	0,044**	0.00191301	0.958	0.339
IOS	-0.6647718	-1.643	0.102	-0.06705785	-1.641	0.102
KAP	-0.0500245	-0.134	0.894			
SIZE	0.042412813	3.422	0.001*			
LEV	0.049436244	1.233	0.219			
R2		0.299			0.197	
Adj R2		0.090			0.039	
Sum of Squares Regression		1.712			0.745	
DF		8			5	
Sum of Squares Residual		17.390			18.357	
DF		256			259	
Total		19.102			19.102	
DF		264			264	
F-Statistik		3.150			2.102	
Prob (f-statistik)		0.002			0.066	

Keterangan:

* = Signifikan pada level 1%

** = Signifikan pada level 5%

*** = Signifikan pada level 10%

Sumber : data sekunder diolah

Tabel 4.7 menggambarkan hasil regresi yang dilakukan untuk menguji persamaan 1 untuk hipotesis H1a, H2a, H3a, H4a dan H5a pada panel A dapat dilihat *adjusted R Square* sebesar 0.090 dan nilai F_{hitung} sebesar 3.150 dengan nilai signifikansi 0.002. Nilai R Square sebesar 0.299 (29.9%) menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variasi dalam variabel dependen sebesar 29.9% dan sisanya sebesar 70.1% dijelaskan oleh faktor lainnya. Hasil pada tabel 4.11 juga dapat dilihat bahwa variabel KAU, INST, MANJ, dan SIZE saja yang signifikan dan memiliki pengaruh terhadap kualitas laba (ERC) pada tingkat signifikansi 5%. Sedangkan variabel KI, IOS, dan LEV tidak berpengaruh karena signifikan jauh di atas 5%.

Koefisien regresi variabel KAU sebelum memasukkan variabel kontrol memiliki koefisien sebesar 0.07469958 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.049 menunjukkan bahwa keberadaan komite audit memiliki pengaruh terhadap kualitas laba. Keberadaan komite audit di dalam perusahaan dapat membuat kualitas laba yang diumumkan baik. Hal ini berbeda dengan penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap kualitas laba. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Siallagan dan Machfoedz (2006) yang menyatakan bahwa dengan adanya komite audit dalam perusahaan maka kualitas laba yang ditunjukkan dari respon pasar terhadap pengumuman laba yang diumumkan lebih baik atau laba yang dilaporkan berkualitas, karena keberadaan komite audit dalam perusahaan dapat mengontrol tindakan manajemen dalam menjalankan perusahaan dan dapat meminimalkan tindak kecurangan yang mungkin dilakukan oleh manajemen sehingga berpengaruh terhadap kualitas laba yang dihasilkan. Dengan demikian hipotesis **1a yang menyatakan bahwa keberadaan komite audit berpengaruh terhadap kualitas laba yang diajukan diterima.**

Variabel KI memiliki koefisien regresi sebesar 0.00210968 dengan tingkat signifikansi 0.336 sebelum menggunakan variabel kontrol dan setelah menggunakan variabel kontrol variabel KI memiliki koefisien 0.00223584 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.304, dimana nilai signifikansinya jauh di atas alpha 5% menunjukkan variabel KI sebelum dan sesudah menggunakan variabel kontrol tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba, hal ini mungkin dikarenakan keberadaan komisaris independen komisaris independen dalam perusahaan hanya sebatas formalitas sehingga pengangkatan komisaris independen dalam perusahaan berdasarkan penghargaan terhadap seseorang atau jabatan dalam pemerintah bukan sebagai suatu profesionalisme kerja dalam perusahaan (Surya dan Yustiavananda, 2006) sehingga hipotesis **2a yang menyatakan Komposisi komisaris independen berpengaruh terhadap kualitas laba tidak dapat diterima.** Hasil ini didukung dengan penelitian dari Setiawan (2006) dan Rachmawati dan Triatmoko (2007) yang menemukan hasil bahwa KI tidak berpengaruh terhadap kualitas laba.

Hipotesis 3a **kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kualitas laba yang diajukan diterima** pada tingkat signifikansi statistik 0.050 dengan koefisien regresi 0.00178524 dengan menggunakan variabel kontrol ini menunjukkan bahwa variabel INST berpengaruh positif terhadap kualitas laba. Artinya semakin tinggi kepemilikan saham institusional, maka kualitas laba yang dilaporkan semakin baik. Hal

ini dikarenakan kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi tindak kecurangan yang dilakukan manajemen yang dapat berakibat pada baiknya kualitas laba. Hasil ini didukung penelitian dari dari Setiawan (2006) dan Boediono (2005) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kualitas laba. Sedangkan tanpa menggunakan variabel kontrol hasil pengujian variabel INST memiliki koefisien sebesar 0.00156559 dengan tingkat signikansi sebesar 0.088.

Variabel MANJ pengujian tanpa menggunakan variabel kontrol memiliki koefisien sebesar 0.00191301 dengan signifikansi sebesar 0.339 artinya di atas alpha 10% tidak berpengaruh terhadap kualitas laba. Sedangkan dengan menggunakan variabel kontrol variabel MANJ berpengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas laba. Hal ini dapat dilihat dari signifikansi sebesar 0.044 dibawah alpha 5% dengan koefisien regresi positif sebesar 0.00428595. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial perusahaan maka kualitas laba yang dilaporkan semakin berkualitas sehingga pasar merespon pengumuman dari laporan laba semakin baik (Suranta, 2006), Ini mungkin dikarenakan para manajerial selain sebagai pengelola juga sebagai pemilik sehingga dalam menjalankan perusahaan lebih berhati-hati. Hasil ini didukung oleh penelitian Suranta (2006), Budiono (2005), Siallagan dan Machfoedz (2006) dan Setiawan (2006) sehingga hipotesis **4a yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kualitas laba diterima.**

Variabel IOS tanpa menggunakan variabel kontrol memiliki nilai signifikansi terhadap kualitas laba sebesar 0.102 dengan koefisien regresi sebesar -0.06705785 dan dengan menggunakan variabel kontrol memiliki koefisien sebesar -0.06647718 dengan signifikansi 0.102 diatas alpha 5% tidak berpengaruh signifikan baik menggunakan variabel kontrol maupun tanpa menggunakan variabel kontrol terhadap kualitas laba, artinya pasar tidak menganggap pengeluaran investasi sebagai hal yang dipertimbangkan dalam menentukan kualitas laba yang diumumkan oleh perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007) yang menemukan adanya pengaruh IOS terhadap kualitas laba. Sehingga hipotesis **5a IOS berpengaruh terhadap kualitas laba ditolak.**

Variabel KAP, SIZE, dan LEV sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini memperlihatkan hanya variabel SIZE saja yang memiliki pengaruh positif terhadap kualitas laba yaitu dengan koefisien regresi sebesar 0.042412813 dan tingkat signifikansi 0.001 yaitu di bawah alpha 5%. Arah koefisien yang positif pada variabel SIZE terhadap

ERC menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula respon pasar terhadap laba perusahaan. Hal ini dikarenakan pasar lebih cenderung merespon laba yang diumumkan oleh perusahaan kecil, ini dimungkinkan karena pasar menganggap bahwa perusahaan besar mempunyai kualitas laba yang lebih baik dan dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi terhadap investasi yang ditanamkan. Hasil ini berlawanan dengan penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2006).

Variabel KAP tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba, ini dapat dilihat dari nilai signifikansi statistik di atas alpha 5% yaitu sebesar 0.894 dengan koefisien regresi sebesar -0.00500245, artinya perusahaan yang diaudit oleh auditor dari KAP *Big Four* tidak begitu menjadi pertimbangan investor dalam merespon pengumuman laba dari suatu perusahaan. Hal ini mungkin dikarenakan hampir seluruh perusahaan menggunakan auditor independen dari KAP yang berafiliasi dengan KAP *Big Four*. Hasil ini bertentangan dengan penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007).

Arah koefisien regresi dari LEV menunjukkan bahwa variabel LEV tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kualitas laba. Hal ini diperlihatkan dari hasil signifikansi statistik yang jauh dari alpha 5% yaitu sebesar 0.219 dengan koefisien regresi 0.049436244. Artinya pasar tidak menganggap utang sebagai faktor yang mempengaruhi berkualitas atau tidaknya laba perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007).

4.4.2 Analisis Hasil Pengujian Persamaan Regresi Kedua dan Pembahasan

Persamaan regresi kedua ini dilakukan untuk menguji hipotesis H1b, H2b, H3b, H4b, H5b dan H6b terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan *Tobins Q* atau *Q*. Hasil pengujian hipotesis disajikan dalam Tabel 4.8

Tabel 4.8 Hasil Regresi *Ordinary Least Square* (Variabel Dependen = *Tobins Q*) Dengan dan Tanpa Variabel Kontrol

VARIABEL	Panel A Dengan Variabel Kontrol			Panel B Tanpa Variabel Kontrol		
	Coefficient	T	Sig.	Coefficient	T	Sig.
Constanta	-1.103	-2.898	0.004	0,779	3.623	0
ERC	0.118	1.767	0.078***	0.320	2.386	0.018**
KAU	0.030409386	0.756	0.451	0.09337376	1.138	0.256
KI	0.000107460	0.046	0.963	0.00145169	0.306	0.760
INST	0.001871283	1.920	0.056***	-0.00059298	-0.298	0.766
MANJ	0.007771276	3.409	0.001*	0.00455576	1.054	0.293
IOS	0.322	7.411	0.000***	0.230	2.593	0.010*
KAP	0.032893250	0.822	0.412			

SIZE	0.028513833	2.104	0.036*		
LEV	1.232	28.642	0.000*		
R2	0.783			0.253	
Adj R2	0.775			0.064	
Sum of Squares Regression	71.448			5.858	
Df	9			6	
Sum of Squares Regression	19.797			85.388	
Df	255			258	
Total	91.246			91.246	
Df	264			264	
F-statistik	102.255			2.950	
Prob (F-statistik)	0.000			0.008	

Keterangan:

* = Signifikan pada level 1%

** = Signifikan pada level 5%

*** = Signifikan pada level 10%

Sumber : data sekunder diolah

Tabel 4.8 menggambarkan hasil regresi yang dilakukan untuk menguji persamaan 2 untuk Hipotesis H1b, H2b, H3b, H4b, H5b dan H6 pada panel A dapat dilihat *adjusted R Square* 0.775 sebesar dan nilai F_{hitung} sebesar 102.255 dengan nilai signifikansi 0.000. Nilai R square sebesar 0.783 (78.3%) menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variasi dalam variabel dependen sebesar 78.3% dan sisanya sebesar 21.7% dijelaskan oleh faktor lainnya. Dari Tabel 4.8 tersebut di atas dapat dilihat bahwa variabel MANJ, IOS, SIZE dan LEV saja yang signifikan dan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Q) pada tingkat signifikansi 5%. Sedangkan variabel ERC dan INST berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 10%. Untuk variabel KAU, KI, dan KAP tidak berpengaruh terhadap Q karena nilai signifikannya jauh di atas 5% ataupun 10%.

Dari hasil pengujian persamaan 2 pada Tabel 4.8 variabel ERC pada panel B, tanpa menggunakan variabel kontrol hasil pengujian memiliki koefisien 0.320 dengan signifikansi sebesar 0.018 menunjukkan ERC berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dengan menggunakan variabel kontrol hasil pengujian menunjukkan bahwa kualitas laba (*Earnings response coefficient*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada signifikan statistik alpha 5% yaitu sebesar 0.078 dengan koefisien 0.118. Hal ini mungkin dikarenakan pasar tidak menganggap kualitas laba sebagai salah satu pertimbangan dalam menilai suatu perusahaan. Hasil ini sejalan dengan hasil dari

penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2006) sehingga hipotesis **6 kualitas laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.**

KAU mempunyai koefisien sebesar 0.09337376 dengan signifikansi 0.256 tanpa menggunakan variabel kontrol menunjukkan KAU tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan menggunakan variabel kontrol hasil pengujian memiliki koefisien sebesar 0.451 jauh di atas alpha 5% menunjukkan KAU tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Q). Hal ini mungkin dikarenakan Komite Audit tidak menjadi pertimbangan dalam menentukan nilai perusahaan karena hampir seluruh perusahaan yang menjadi sampel memiliki komite audit. Hasil ini didukung oleh penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2006) sehingga hipotesis **1b yang menyatakan bahwa keberadaan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima.**

Variabel KI dalam penelitian ini juga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan baik dengan menggunakan variabel kontrol maupun tanpa variabel kontrol, hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi alpha 5% yaitu sebesar 0.963 dengan koefisien sebesar 0.000107460 dengan menggunakan variabel kontrol dan koefisien sebesar 0.00145169 dengan signifikansi 0.760 tanpa menggunakan variabel kontrol. Artinya keberadaan komisaris Independen tidak mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik, sehingga pasar menganggap keberadaan komisaris Independen bukanlah faktor yang dipertimbangkan dalam mengekspresikan nilai perusahaan (Rachmawati dan Triatmoko, 2007). Hasil Ini senada dengan hasil penelitian dari Setiawan (2006) dan Rachmawati dan Triatmoko (2007) sehingga hipotesis **2b komposisi komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.**

Hipotesis **3b kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.** Hal ini dapat dilihat dari signifikansinya di atas alpha 5% yaitu sebesar 0.056 dengan koefisien regresi sebesar 0.001871283 dengan menggunakan variabel kontrol dan koefisien sebesar 0.00059298 dengan signifikansi 0.766 jauh di atas alpha 5% tanpa menggunakan variabel kontrol. Artinya kepemilikan institusional dalam perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan karena rata-rata perusahaan mempunyai struktur kepemilikan institusional di dalam perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian dari Suranta (2005), Setiawan (2006), Wahyudi dan Pawestri (2006), Siallagan dan Machfoedz (2006) dan Rachmawati dan Triatmoko (2007).

Variabel MANJ sebelum menggunakan variabel kontrol memiliki koefisien sebesar 0.00455576 dengan signifikansi 0.293 di atas alpha 5% tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, akan tetapi setelah menggunakan variabel kontrol KAP, SIZE, dan *leverage* variabel MANJ berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Q) hal ini mungkin dikarenakan pasar mempertimbangkan ukuran KAP, SIZE, perusahaan dan tingkat *leverage* dalam menilai perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial sehingga dengan menggunakan variabel kontrol, variabel MANJ memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas signifikan sebesar 0.001 dibawah alpha 5% dengan koefisien 0.007771276 menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi pula. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen sehingga manajer mampu untuk mempengaruhi kebijakan perusahaan. Sedangkan penemuan dari penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006), MANJ berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2006) sehingga hipotesis **4a yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.**

Arah koefisien positif pada regresi variabel IOS terhadap perusahaan menunjukkan bahwa IOS memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi nilai IOS maka nilai perusahaan semakin tinggi pula. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa IOS berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang dilihat dari nilai probabilitas signifikannya sebesar 0.000 yaitu signifikan pada alpha 5% dengan koefisien yang positif 0.322 dengan menggunakan variabel kontrol dan koefisien sebesar 0.230 dengan signifikansi 0.010 sama dengan alpha 1% tanpa menggunakan variabel kontrol. Hasil ini sesuai dengan penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007), yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (*signalling theory*) (Wahyudi dan Pawestri, 2006), sehingga hipotesis **5b IOS berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.**

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini yaitu KAP, SIZE dan LEV. Dari tabel 4.8 dapat dilihat bahwa hanya variabel KAP yang tidak memiliki pengaruh

terhadap nilai perusahaan. Arah positif yang ditunjukkan dari koefisien regresi sebesar 0.032893250 dengan probabilitas 0.412 jauh di atas signifikansi alpha 5% yang mengindikasikan bahwa ukuran KAP tidak mempengaruhi pasar dalam menentukan nilai perusahaan termasuk penggunaan KAP *Big Four* oleh perusahaan karena hampir seluruh sampel menggunakan KAP dari *Big Four*. Hasil ini sesuai dengan penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2006).

Variabel SIZE dan LEV mempunyai arah koefisien yang positif dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki koefisien regresi 0.028513833 dengan signifikansi 0.036 signifikan pada alpha 5% memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa pasar lebih mengapresiasi perusahaan besar. Ukuran perusahaan yang besar menjadi indikasi bahwa perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007).

Nilai koefisien LEV yang positif dan signifikan pada alpha 5% yaitu 0.000 menunjukkan bahwa ELV mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien sebesar 1.232 menunjukkan bahwa semakin besar komposisi utang yang dimiliki perusahaan dalam mendanai perusahaan semakin besar pula nilai perusahaan., ini di mungkinkan jika perusahaan mempunyai komposisi utang yang besar kemungkinan perusahaan akan lebih berhati-hati dalam menjalankan perusahaan sehingga kinerja perusahaan dapat dikontrol. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007) dan Siallagan dan Machfoedz (2006) yang menemukan bahwa LEV berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

V Penutup

1.1 Kesimpulan

Keseluruhan variabel diuji dengan menggunakan regresi linear berganda dengan model regresi *Ordinary Least Square* (OLS). Secara keseluruhan hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Rachmawati dan Triatmoko (2007). Adapun hasil penelitian ini sebagai berikut :

1. Komite audit (KAU), kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh dan signifikan terhadap kualitas laba (ERC), namun komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kualitas laba.

2. Komite audit (KAU), kepemilikan institusional, dan komisaris independen tidak memiliki pengaruh dan signifikan terhadap kualitas laba (ERC), hanya kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba.
3. *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba dan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.2 Implikasi Hasil Penelitian

1. Bagi perusahaan hendaknya lebih memperhatikan mekanisme dalam pengelolaan perusahaan agar perusahaan dapat berjalan dengan baik sehingga perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain. Dengan menjalankan *corporate governance* dengan baik perusahaan dapat dikontrol sehingga para pengambil kebijakan tidak membuat keputusan yang hanya menguntungkan salah satu pihak tetapi juga semua pihak yang berkaitan dengan perusahaan sehingga dapat meminimalkan tindak kecurangan dan konflik dalam perusahaan.
2. Bagi investor agar dapat melakukan pertimbangan-pertimbangan yang matang dan cermat dari berbagai aspek dalam menilai kinerja perusahaan di masa yang akan datang sebelum memutuskan untuk melakukan investasi pada perusahaan tertentu.
3. Bagi pengambil kebijakan, seperti pemerintah dan pihak lain agar mengeluarkan kebijakan serta melakukan penerapan kebijakan tersebut berdasarkan analisis dan pertimbangan yang adil dan akurat tanpa harus merugikan salah satu pihak.

1.3 Keterbatasan dan Saran

Meskipun peneliti telah berusaha merancang dan mengembangkan penelitian ini sedemikian rupa, namun ada keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu variabel dalam penelitian ini menggunakan *net income* yang bernilai negatif dan positif sehingga kemungkinan biasanya besar. Adapun saran untuk penelitian selanjut adalah:

- 1) Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan mekanisme *corporate governance* yang telah dilakukan pemerintah yaitu dengan menambahkan Sekretaris Perusahaan selain Komisaris independen dan Komite Audit.
- 2) Sebaiknya menggunakan ukuran lain untuk variabel *investment opportunity set* (IOS) atau membedakan antara nilai perusahaan dan kualitas laba pada perusahaan yang bertumbuh dengan perusahaan yang tidak tumbuh.

- 3) Sebaiknya peneliti selanjutnya menggunakan variabel *Net Income* yang positif saja untuk mengurangi kemungkinan bias yang terlalu besar.

DAFTAR PUSTAKA

- Budiono, Gideon SB. 2005. “*Kualitas Laba : Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur*”. Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo.
- Faisal. 2005. “*Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance*”. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 8, No. 2 Hal 175-190.
- Faisal. 2006. :*Hubungan Antara Set Kesempatan Investasi, Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja*”. Wahana Akuntansi Jurnal Ilmiah. Vol. 1, No 2 Hal 106-124.
- Fijrianti, Tettet dan Jogiyanto Hartono. 2000. “*Analisis Korelasi Pokok IOS dengan Realisasi Pertumbuhan, Kebijakan Pendaan dan Dividen*”. Simposium Nasional Akuntansi III. Depok.
- Hastuti. Theresia Dwi. 2005. “*Hubungan Antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta)*”. Simposium Nasional VIII. Solo.
- Jensen, Michael C dan W.H Meckling. 1976. “*Theory of the Firm : Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure.*” Journal of Financial Economics. Vol.3 No. 4 pp 305-360.
- Mardiyah, Aidah Ainul dan Soedarman M. 2006. “*Pengaruh Komite Audit Terhadap Kualitas Laba*”. Proceeding Konferensi Nasional Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti. Jakarta.
- Midiastuti, Pratana P dan M Machfoedz. 2003. “*Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba*”. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang.
- Naimah, Zahroh dan Utama, Sidharta. 2006. “*Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan terhadap koefisien respon laba dan koefisien respon nilai buku ekuitas: Studi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta*” Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang
- Pagalung, Gagaring. 2003. “*Pengaruh Kombinasi Keunggulan dan Keterbatasan Perusahaan terhadap Set Kesempatan Investasi*”. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, 6 (September) : 249-263.
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. “*Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*”. Simposium Nasional Akuntansi X. Makasar.
- Saputro, Julianto Agung. 2005. “*Konsep dan Pengukuran Investment Opportunity Set Pengaruhnya pada Proses Kontrak*”. Jurnal Akuntansi dan Manajemen, Vol. XVI No. 2, Hal 141-152.
- Setiawan, Wawan. 2006.”*Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba*”. Jurnal Akuntansi dan bisnis, Vol. 6 No. 2 Hal : 163-172.
- Siallagan, H dan Mas’ud Machfoedz. 2006. :”*Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*”. Simposim Nasional Akuntansi IX. Padang.

- Siregar, Silvia Veronica N.P dan Sidharta Utama. 2006. “*Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan dan Praktek Corporate Governance Terhadap Pengelolaan Laba*”. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 9 No.3 Hal 307-326.
- Suaryana, Agung. 2005. “*Pengaruh Komite Audit terhadap Kualitas Laba*”. Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo Hal 147 – 158.
- Suranta, Eddy dan M machfoedz. 2003. “*Analisis Struktur Kepemilikan , Nilai Perusahaan, Investasi dan Dewan Direksi.*” Simposium Nasional Akuntansi VI. Surabaya
- Suranta, Eddy. 2005.”*Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Earnings Management dan Kualitas Laba* “. Seminar Penelitian PPD HEDS Bengkulu
- Surya, Indra dan Ivan Yustiavananda. 2006. “*Penerapan Good Corporate Governance : Mengesampingkan Hak-hak istimewa Demi Kelangsungan Usaha*”. Jakarta : Kencana
- Wah, Lai Kam. 2002. *Investment Quality and Audit Quality*.SSRN
- Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri. 2006. “*Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan : dengan Keputusan Keuangan Sebagai variabel Intervening*”. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang.
- Yulita, Aska. 2007. “*Analisis Pengaruh Free Cash Flow (FCF) dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Utang dan Dividen : Suatu Pengujian FCF Hypothesis dan Teori Keagenan*”. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Bengkulu. Tidak Dipublikasikan.
- Yusuf, Muhammad dan Firdaus. 2005. “*Analisis Hubungan antara Berbagai Model Gabungan Proksi Invesment Opportunity Set and Real Growth dengan Menggunakan Pendekatan Confirmatory Factor Analysis*”. Jurnal Riset dan Akuntansi, 6 (Juli) :187-203