

**ANALISIS PENGARUH MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE*  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KUALITAS LABA  
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2004-2007**



**SKRIPSI**

**Diajukan untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat  
untuk Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi  
Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret**

**Disusun oleh:**

**ANGRAHENI NIKEN SUSANTI**

**F 1306542**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS SEBELAS MARET  
SURAKARTA**

**2009**

**HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING**

Skripsi dengan judul:

**ANALISIS PENGARUH MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE*  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KUALITAS LABA  
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2004-2007**

Surakarta, April 2009

Telah disetujui dan diterima dengan baik oleh

Pembimbing



**Dr. Hj. Rahmawati, M.Si., Ak.**

**NIP. 132 049 464**

## HALAMAN PENGESAHAN

Telah disetujui dan diterima dengan baik oleh tim penguji skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta guna melengkapi tugas-tugas dan memenuhi syarat-syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi.

Surakarta, 22 Mei 2009

### Tim Penguji Skripsi

1. Dr. Hj. Rahmawati, M.Si., Ak.  
NIP. 132 049 464

Sebagai Pembimbing



2. Drs. Subekti Djamaluddin, M.Si., Ak.  
NIP. 131 792 943

Sebagai Ketua



3. Agung Nur Probohudono, SE., M.Si., Ak.  
NIP. 132 327 448

Sebagai Penguji



## **MOTTO**

Sesungguhnya setelah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai dari satu urusan, kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain.

(Q.S.Alam Nasyrah:6-7)

Barangsiapa yang menanam benih ‘nanti’ akan tumbuh sebuah tanaman yang bernama ‘mudah-mudahan’, yang memiliki buah namanya ‘seandainya’, yang rasanya adalah ‘kegagalan dan penyesalan.’

(DR. A’idh Al Qarni, M.A.)

Suatu kehidupan yang penuh kesalahan tak hanya lebih berharga namun juga lebih berguna dibandingkan hidup tanpa melakukan apapun.

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan untuk:

- ❖ Ibu dan Bapak atas cinta, doa, dan kasih sayangnya.
- ❖ Mbah kung dan uti atas doa dan kasih sayangnya.
- ❖ Mas Eko atas *supportnya*.
- ❖ Adek q Wisnu
- ❖ *All my big family in Solo*
- ❖ Almamater

## KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Dengan mengucapkan Alhamdulillah rabbil'alamin ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Dalam penulisan skripsi ini, banyak sekali pihak-pihak yang membantu penulis baik langsung dan tidak langsung dalam penyelesaiannya. Untuk itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. DR. Bambang Sutopo M.Com., Ak., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
2. Jaka Winarna, Drs., M.Si., Ak., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
3. Hj. Rahmawati, Dr. M.Si., Ak., selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan waktu, saran dan bimbingannya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Ibu dan Bapak, terima kasih atas perhatian, kasih sayang, pengorbanan dan doa yang tiada henti-hentinya untukku. Maaf jika sampai sekarang belum dapat membalasnya, karena apapun yang telah atau akan kulakukan, ku yakin tidak dapat membalas segala hal yang telah Ibu dan Bapak berikan untukku.
5. Mbah Kung dan Uti terima kasih atas doa dan kasih sayangnya yang telah diberikan untukku selama berada di Solo.
6. Mas Eko, *thanks for everything*, untuk doa, *support*, kebersamaannya selama ini.. Bersama qta BISA!!

7. Adekku Wisnu, ayo skripsinya cepat diselesaikan!!!
8. Keluarga besar di Solo : Pakde, Bude, Om2 dan Bulek2, Nu2, Brian, *my little cousins* (Dilla, La2, Nadia), terima kasih atas segalanya.
9. Teman-teman q yang telah memberi warna selama enam tahun : Yu2n (thx udah mau jdi pendengar yang baik & cayo2 skripsinya cepat selesaiin), Hesti (thxs dah mau nemenin ke Yogya, cepat selesaiin skripsinya), Ri2es (teman q yang paling kalem, moga cepat dapat kerja), Tinna (moga segera dilamar ya, he2). Semoga *our friendship* tetap terjaga hingga ni2k.
10. Teman-teman akuntansi C O6 : Mbak Ari, Mbak Nur, Mbak Yanti, Mbak Mia, Ika, Nani, Fitri, Ayoe, Kristina, Andien, Nety, Meta, Eppy, Novita, Asih, Nanung, Wahyu, Galuh. Untuk semuanya semoga mendapatkan hal yang lebih baik setelah “bebas” dari akuntansi.
11. Mbak Ayoe thxs atas bantuannya dalam penyelesaian skripsi ini.
12. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.

Penulis menyadari bahwa karya ini jauh dari sempurna. Kritik dan saran yang membangun penulis nantikan untuk menjadikan skripsi ini lebih sempurna di masa yang akan datang. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembacanya.

Wassalamualaikum Wr.Wb.

Surakarta, April 2009

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN MOTTO.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
HALAMAN ABSTRAKSI.....	xiv
HALAMAN ABSTRACT .....	xv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Perumusan Masalah .....	9
C. Tujuan Penelitian .....	9
D. Manfaat Penelitian .....	10
<b>BAB II TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS</b>	
A. Teori Keagenan .....	11
B. Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan .....	13
C. Mekanisme Corporate Governance.....	18
1. Kepemilikan Manajerial, Kualitas Laba	

dan Nilai Perusahaan.....	21
2. Kepemilikan Institusional, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan .....	24
3. Komisaris Independen, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan.....	26
4. Komite Audit, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan .....	29
D. Kerangka Pemikiran.....	36
<b>BAB III METODA PENELITIAN</b>	
A. Ruang lingkup penelitian .....	37
B. Populasi, Sampel dan Teknik Sampling.....	37
C. Sumber dan Metode Pengumpulan Data.....	38
D. Variabel Penelitian Dan Pengukurannya .....	38
1. Variabel Independen .....	38
2. Variabel Dependen.....	39
3. Variabel Intervening.....	40
4. Variabel Kontrol.....	42
E. Metoda Analisis Data.....	43
1. Pengujian Asumsi Klasik .....	43
a. Pengujian multikolinieritas .....	43
b. Pengujian autokorelasi .....	44
c. Pengujian heteroskedastisitas.....	44
d. Pengujian normalitas.....	45

2. Pengujian Hipotesis.....	45
a. Pengujian Koefisien Regresi Simultan (Uji F) .....	47
b. Pengujian Ketepatan Perkiraan (Uji $R^2$ ).....	48
c. Pengujian Signifikansi Parameter Individu ( Uji t).....	48

#### BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Pengumpulan Data.....	50
B. Statistik Deskriptif .....	51
C. Pengujian Asumsi Klasik.....	52
1. Uji Multikolinieritas.....	52
2. Uji Autokorelasi.....	53
3. Uji Heteroskedastisitas.....	53
4. Uji Normalitas.....	54
D. Pengujian Hipotesis.....	54
1. Analisis Regresi Persamaan Pertama.....	54
2. Analisis Regresi Persamaan Kedua.....	56
3. Analisis Regresi Persamaan Ketiga .....	58
E. <i>Path Analysis</i> .....	60

#### BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan .....	61
B. Keterbatasan.....	62
C. Implikasi .....	62
D. Saran .....	64

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

## DAFTAR TABEL

Tabel IV.1	Kriteria Pengambilan Sampel.....	50
Tabel IV.2	Statistik Deskriptif.....	51
Tabel IV.3	Hasil Analisis Regersi Hipotesis 1 .....	55
Tabel IV.4	Hasil Analisis Regersi Hipotesis 2 .....	56
Tabel IV.5	Hasil Analisis Regersi Hipotesis 3 .....	59

## DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1 Kerangka Pemikiran .....	36
--------------------------------------	----

**ANALISIS PENGARUH MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE*  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KUALITAS LABA  
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2004-2007**

**ANGRAHENI NIKEN SUSANTI**

**F 1306542**

**ABSTRAKSI**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel *intervening*. Mekanisme *corporate governance* menggunakan empat variabel yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen dan keberadaan komite audit.

Pengukuran kualitas laba menggunakan proksi *Earnings Response Coefficient* (ERC) dan untuk nilai perusahaan menggunakan proksi *Price Book Value* (PBV). Penelitian ini menggunakan data empiris dari Bursa Efek Indonesia dengan sampel sebanyak 28 perusahaan untuk periode 2004-2007.

Dari hasil penelitian yang dilakukan dengan metode regresi berganda dapat diambil kesimpulan bahwa kualitas laba yang diukur dengan ERC berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel yang berpengaruh terhadap kualitas laba adalah keberadaan komite audit dan kepemilikan manajerial. Variabel lainnya yaitu kepemilikan institusional dan komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kualitas laba. Untuk variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, sedangkan variabel yang tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah komposisi komisaris independen dan keberadaan komite audit.

Kata kunci : Mekanisme *corporate governance*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen, keberadaan komite audit, kualitas laba, *Earnings Response Coefficient*, nilai perusahaan, *Price Book Value*.

***ANALYSIS CORPORATE GOVERNANCE MECHANISM INFLUENCE  
ON THE FIRM VALUE WITH EARNINGS QUALITY AS VARIABLE  
INTERVENING OF MANUFACTURING COMPANY ENLISTED  
IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE  
PERIODS 2004-2007***

**ANGRAHANI NIKEN SUSANTI**

**F 1306542**

**ABSTRACT**

*This research to examine the influence of corporate governance mechanism on the firm value with earnings quality as variable intervening. Corporate governance mechanism used four variables that are managerial ownership, institutional ownership, board of commissioner composition and audit committee existence.*

*Earnings quality was measured with Earnings Response Coefficient (ERC), eventhough firm value was measured with Price Book Value (PBV). This research used empirical data from Indonesian Stock Exchange with 28 manufacturing company as sample.*

*By using multiple regression analysis as the research method, the results shown that earnings quality is measured by ERC influenced firm value. Audit committee existence and managerial ownership influence earnings quality. The other variables did not influence earnings quality, that are institutional ownership and board of commissioner composition. Managerial ownership and institutional ownership influence firm value. Board of commissioner composition and audit committee existence did not influence firm value.*

*Keywords : Corporate governance mechanism, managerial ownership, institutional ownership, board of commissioner composition, audit committee existence, earnings quality, Earnings Response Coefficient, firm value, Price Book Value.*

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. LATAR BELAKANG MASALAH

Krisis yang melanda Indonesia yang dimulai pada pertengahan 1997 salah satunya diakibatkan rendahnya penerapan *corporate governance*. Hal ini ditandai dengan kurang transparannya pengelolaan perusahaan sehingga kontrol publik menjadi sangat lemah dan terkonsentrasinya pemegang saham besar pada beberapa keluarga menyebabkan campur tangan pemegang saham mayoritas pada manajemen perusahaan sangat terasa dan menimbulkan konflik kepentingan yang sangat menyimpang dari norma tata kelola perusahaan yang baik (Fajari dalam Murtanto, 2005).

Hadirnya *good corporate governance* dalam pemulihan krisis di Indonesia menjadi mutlak diperlukan, mengingat *good corporate governance* mensyaratkan suatu pengelolaan yang baik dalam sebuah organisasi (Hastuti, 2005). Menurut teori keagenan untuk mengatasi masalah ketidakselarasan kepentingan salah satunya adalah melalui pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*). *Corporate governance* merupakan suatu mekanisme yang digunakan untuk memastikan bahwa supplier keuangan, misalnya *shareholders* dan *bondholders*, dari perusahaan memperoleh pengembalian dari kegiatan yang dijalankan oleh manajer, atau dengan kata lain bagaimana supplier keuangan perusahaan melakukan *control* terhadap manajer.

Salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan manajemen adalah besarnya laba yang dihasilkan perusahaan. Laba yang diungkapkan pada laporan keuangan perusahaan merupakan laba yang diukur dengan dasar akrual. Pengelolaan laba dengan dasar akrual memungkinkan manajemen untuk merekayasa laba atau *earnings management*. Perekayasaan laba dilakukan untuk menaikkan atau menurunkan angka akrual dalam laporan laba rugi yang bertujuan menunjukkan kinerja manajemen yang bagus. Tindakan *earnings management* telah memunculkan beberapa kasus skandal pelaporan akuntansi yang secara luas diketahui, antara lain Enron, Merck, World Com dan mayoritas perusahaan lain di Amerika Serikat. Beberapa kasus yang terjadi di Indonesia, seperti PT. Lippo Tbk dan PT. Kimia Farma Tbk juga melibatkan pelaporan keuangan (*financial reporting*) yang berawal dari terdeteksinya adanya manipulasi (Boediono, 2005).

Standar Akuntansi Keuangan (SAK) memberikan kelonggaran dalam memilih metode akuntansi yang digunakan dalam penyusunan laporan keuangan. Kelonggaran dalam pemilihan metode akuntansi akan menyebabkan perbedaan nilai laba. Hasil laba perusahaan yang memilih metode penyusutan garis lurus akan berbeda dengan perusahaan yang menggunakan metode angka tahun atau saldo menurun. Menurut Boediono (2005), praktik seperti ini dapat memberikan dampak terhadap kualitas laba yang dilaporkan.

Chan *et al* dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) menguji apakah return saham yang akan datang akan merefleksikan informasi mengenai kualitas laba saat ini. Kualitas laba diukur dengan akrual. Chan *et al* menemukan bahwa perusahaan dengan abnormal akrual yang tinggi menunjukkan laba perusahaan

berkualitas rendah, demikian juga sebaliknya.

Tujuan utama perusahaan, adalah meningkatkan nilai perusahaan. Konflik keagenan yang mengakibatkan adanya sifat *opportunistic* manajemen akan mengakibatkan rendahnya kualitas laba. Rendahnya kualitas laba akan dapat membuat kesalahan pembuatan keputusan para pemakainya seperti investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

Informasi laba sangatlah penting perannya sebagai sinyal kinerja suatu perusahaan guna pembuatan berbagai keputusan penting oleh pengguna informasi. Laba yang tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya tentang kinerja manajemen dapat menyesatkan pihak pengguna laporan. Jika laba seperti ini digunakan oleh investor untuk membentuk nilai pasar perusahaan, maka laba tidak dapat menjelaskan nilai pasar perusahaan yang sebenarnya (Boediono, 2005).

Pandangan teori keagenan dimana terdapat pemisahan antara pihak agen dan prinsipal yang mengakibatkan munculnya potensi konflik dapat mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan. Pihak manajemen yang mempunyai kepentingan tertentu akan cenderung menyusun laporan laba yang sesuai dengan tujuannya dan bukan demi untuk kepentingan prinsipal. Dalam kondisi seperti ini diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak. Mekanisme *corporate governance* memiliki kemampuan dalam kaitannya menghasilkan suatu laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi laba (Boediono, 2005).

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001), *corporate governance* diartikan sebagai berikut:

“*seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.*”

FCGI merumuskan tujuan dari *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). *Corporate governance* yang mengandung empat unsur penting yaitu keadilan, transparansi, pertanggungjawaban dan akuntabilitas, diharapkan dapat menjadi suatu jalan dalam mengurangi konflik keagenan. Dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor.

Ada empat mekanisme *corporate governance* yang sering dipakai dalam berbagai penelitian mengenai *corporate governance* yang bertujuan untuk mengurangi konflik keagenan, yaitu komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial (Rachmawati, 2007).

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 memadai serta dilaksanakannya *good corporate governance*. Pembentukan komite audit diharapkan dapat meningkatkan efektifitas perusahaan, karena komite audit merupakan bagian integral dalam pengendalian internal perusahaan. Tugas komite berhubungan dengan kualitas laporan keuangan, karena komite audit

diharapkan dapat membantu dewan komisaris dalam pelaksanaan tugas yaitu mengawasi proses pelaporan keuangan oleh manajemen. Menurut Teoh dan Wong (1993) dalam Suaryana (2005) peran komite audit sangat penting karena mempengaruhi kualitas laba perusahaan yang merupakan salah satu informasi penting yang tersedia untuk publik dan dapat digunakan investor untuk menilai perusahaan.

Dewan Komisaris memegang peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan *good corporate governance*. Dewan komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan (FCGI, 2001). Keberadaan komisaris independen telah diatur Bursa Efek Jakarta melalui peraturan BEJ tanggal 1 Juli 2000. Dikemukakan bahwa perusahaan yang *listed* di bursa harus mempunyai komisaris independen yang secara proporsional sama dengan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham yang minoritas (bukan *controlling shareholders*). Dalam peraturan ini, persyaratan jumlah minimal komisaris independen adalah 30% dari seluruh anggota dewan komisaris.

Adanya komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan peran dewan komisaris sehingga tercipta *good corporate governance* di dalam perusahaan. Komposisi dewan komisaris merupakan salah satu karakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi laba. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh

suatu laporan laba yang berkualitas (Boediono, 2005). Manfaat *corporate governance* akan dilihat dari premium yang bersedia dibayar oleh investor atas ekuitas perusahaan (harga pasar). Jika ternyata investor bersedia membayar lebih mahal, maka nilai pasar perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* juga akan lebih tinggi dibanding perusahaan yang tidak menerapkan atau mengungkapkan praktek *good corporate governance* mereka (Kusumawati dan Riyanto, 2005).

Struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa guna mengurangi konflik kepentingan antara prinsipal dan agen dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan. Ross *et al* (1999) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha meningkatkan kinerjanya demi kepentingan pemegang saham dan kepentingannya sendiri. 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 dari perusahaan yang bersangkutan (Boediono, 2005). Dengan

memperbesar kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen (*managerial ownership*), kepentingan pemilik atau pemegang saham akan dapat disejajarkan dengan kepentingan manajer.

Melalui mekanisme kepemilikan institusional, efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan oleh manajemen dapat diketahui dari informasi yang dihasilkan melalui reaksi pasar atas pengumuman laba. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen (Boediono, 2005).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Boediono (2005), dan Setiawan (2006) dengan menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel *intervening*. Dalam penelitian ini, pengukuran nilai perusahaan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Tujuan umum dari suatu perusahaan adalah mengembangkan usahanya dan memberikan kemakmuran yang maksimal kepada para pemegang sahamnya serta mengoptimalkan nilai perusahaan. Jika kemakmuran pemegang saham terjamin maka sudah pasti nilai dari perusahaan tersebut meningkat, dan kemakmuran pemegang saham ini akan dapat meningkat apabila harga saham yang dimilikinya juga meningkat. Dengan kata lain, bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang ditransaksikan di bursa

merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai pasar saham dihitung dengan menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV).

Boediono (2005) meneliti mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* dan dampak manajemen laba dengan menggunakan analisis jalur. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komposisi dewan komisaris memberikan pengaruh terhadap kualitas laba yang lemah. Sedangkan Setiawan (2006) meneliti mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kualitas laba. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa mekanisme *corporate governance* berpengaruh secara positif terhadap kualitas laba.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Boediono (2005), dan Setiawan (2006) terdapat pada dua hal. Perbedaan pertama terletak pada variabel dependen yang digunakan. Setiawan (2006) menggunakan kualitas laba sebagai variabel dependen. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen sedangkan kualitas laba sebagai variabel *intervening*. Dikaitkan atau dipilihnya kualitas laba sebagai variabel *intervening* dalam penelitian ini dikarenakan nilai perusahaan berhubungan erat dengan kualitas laba. Kualitas laba yang baik diharapkan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Rendahnya kualitas laba akan dapat membuat kesalahan pembuatan keputusan para pemakainya seperti investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang.

Perbedaan kedua, yaitu terletak pada periode penelitian. Setiawan (2006) menggunakan periode penelitian 2001-2004, sedangkan Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan periode penelitian 2004-2007. Dengan menggunakan periode penelitian tersebut diharapkan hasil penelitian lebih mencerminkan keadaan terkini.

## **B. PERUMUSAN MASALAH**

Permasalahan yang diangkat berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan adalah sebagai berikut ini.

1. Apakah kualitas laba mempengaruhi nilai perusahaan?
2. Apakah mekanisme *corporate governance* mempengaruhi kualitas laba?
3. Apakah mekanisme *corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan?

## **C. TUJUAN PENELITIAN**

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut ini.

1. Untuk mendapatkan bukti empiris apakah kualitas laba mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Untuk mendapatkan bukti empiris apakah mekanisme *corporate governance* mempengaruhi kualitas laba.
3. Untuk mendapatkan bukti empiris apakah mekanisme *corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan.

## D. MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

### 1. Praktisi

- a. Bagi pihak regulator, yaitu BAPEPAM dan BEI, penelitian ini diharapkan memberikan bukti empiris akan efektifitas peraturan yang telah dikeluarkan mengenai mekanisme *corporate governance* agar lebih ditingkatkan penerapannya sehingga lebih efektif.
- b. Bagi pihak manajemen, yaitu memberikan input atau masukan untuk menelaah lebih lanjut mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance*, sehingga perusahaan dapat mengoptimalkan fungsi mereka dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.
- c. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance*, sehingga dapat menjadi pedoman dalam berinvestasi terutama yang berminat untuk berorientasi dalam manufaktur.

### 2. Akademisi

- a. Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan, gambaran dan bukti-bukti empiris mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia.
- b. Penelitian ini dapat menjadi referensi bagi para peneliti yang melaksanakan penelitian-penelitian sejenis dan penelitian-penelitian lanjutan.

## BAB II

### TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### A. TEORI KEAGENAN (*AGENCY THEORY*)

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk *corporate governance*. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan (*agency relationship*) adalah sebuah kontrak dimana satu atau lebih pemilik (prinsipal, dalam hal ini pemegang saham) memperkerjakan seseorang (agen) untuk melaksanakan pekerjaan untuk kepentingan mereka dengan cara mendelegasikan beberapa kebijakan dalam pengambilan keputusan.

Pengertian prinsipal meliputi kreditor, karyawan, pemerintah serta masyarakat. Dalam *agency-stakeholder theory* dikatakan bahwa kreditor, pelanggan, pemasok, masyarakat, dan pemerintah juga disebut sebagai prinsipal. Jansen dan Meckling (1976) mengungkapkan bahwa hubungan implisit antara pemegang saham dan manajer hanya salah satu dari hubungan keagenan, hubungan keagenan yang lain meliputi hubungan antara manajer dengan berbagai kelompok yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan atau disebut *stakeholder*.

Adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian akan mendorong manajer (agen) untuk melakukan sesuatu yang berbeda dengan keinginan prinsipal. Baik prinsipal maupun agen diasumsikan mementingkan diri mereka sendiri, yaitu untuk memaksimalkan utilitas subjektif mereka, tetapi juga menyadari kepentingan umum mereka. Dalam melaksanakan tugas manajerialnya,

manajemen memiliki tujuan pribadi yang seringkali berlawanan dengan tujuan prinsipal untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Agen berusaha untuk memaksimalkan *fee* kontraktual yang diterimanya tergantung pada tingkat upaya yang diperlukan. Prinsipal berusaha untuk memaksimumkan *returns* dari penggunaan sumber dayanya tergantung pada *fee* yang dibayarkan kepada agen. Pemisahan kepemilikan dan pengendalian organisasi dinamakan konflik kepentingan (*agency conflict*).

Konflik kepentingan yang mungkin terjadi karena perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen dapat menyebabkan timbulnya biaya keagenan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) terdapat tiga jenis biaya keagenan yaitu :

1. Biaya pengawasan (*monitoring cost*) : Biaya yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi agen sehingga dapat membatasi aktivitas yang menyimpang dari agen yang disebabkan perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal.
2. Biaya yang mengikat (*bonding cost*) : Sumber daya perusahaan yang dibelanjakan agen untuk menjamin bahwa agen tidak akan bertindak yang dapat merugikan prinsipal atau untuk meyakinkan bahwa prinsipal akan memberikan kompensasi jika dia benar-benar melakukan tindakan tersebut.
3. Biaya residu (*residual cost*) : Nilai uang yang ekuivalen dengan pengurangan kesejahteraan yang dialami prinsipal jika terjadi divergensi antara keputusan-keputusan yang dapat memaksimalkan kesejahteraan agen.

Eisenhardt (1989) dalam Ujiyantho dan Pramuka (2007) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki

daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*).

*Corporate governance* yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri atau menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Ujiyantho dan Pramuka, 2007). Dengan kata lain *corporate governance* diharapkan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*).

## **B. KUALITAS LABA DAN NILAI PERUSAHAAN**

Dalam penyusunan laporan keuangan, integritas laporan keuangan merupakan hal yang utama. Pengertian integritas laporan keuangan adalah sejauh mana laporan keuangan yang disajikan menunjukkan informasi yang benar dan jujur. Dengan integritas laporan keuangan yang tinggi, pemakai laporan dapat mengandalkan informasi yang ada dalam laporan keuangan tersebut sebagai dasar pembuatan keputusan. *Financial Accounting Standards Board* (FASB, 1992) dalam Nurim (2003) menyebutkan bahwa fokus pemakai laporan keuangan adalah laba dan komponennya.

Pengertian laba menurut struktur akuntansi saat ini adalah laba merupakan selisih pengukuran pendapatan dan biaya secara akrual. Di dalam laporan keuangan, laba dipandang sebagai elemen yang komprehensif untuk menginterpretasikan kinerja suatu perusahaan secara keseluruhan. Manfaat laba tidak hanya karena laba berisi hasil operasi perusahaan tetapi juga pada metode penyusunan laba yang didasarkan pada metode akrual yang memberikan nilai tambah bagi laba tersebut. FASB (1992) dalam Nurim (2003) menyatakan :

*“ Information about enterprise earnings based on accrual accounting generally provided better indication of an enterprise’s present and continuing ability to generate favorable cash flow than information limited to the financial effects of cash receipts and payment.”*

Parawiyati (1996) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa laba merupakan indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan. Informasi tentang laba mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang ditetapkan. Baik kreditur maupun investor, menggunakan laba untuk mengevaluasi kinerja manajemen, memperkirakan *earnings power*, dan untuk memprediksi laba dimasa yang akan datang.

Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal harga saham yang ditransaksikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Laba yang tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya tentang kinerja manajemen dapat menyesatkan pihak pengguna laporan. Jika laba seperti ini digunakan oleh investor untuk membentuk nilai pasar perusahaan, maka laba tidak dapat menjelaskan nilai pasar perusahaan yang sebenarnya. Bagi investor, laporan laba

dianggap mempunyai informasi untuk menganalisis saham yang diterbitkan oleh emiten (Boediono, 2005).

Apakah yang dimaksud dengan kualitas laba (*earnings quality*)?. Yee (2006) mengungkapkan bahwa untuk menjawab pertanyaan tersebut perlu dipahami bahwa laporan laba memiliki dua peranan. Pertama, sebagai atribut dasar (*fundamental attributes*), dan kedua sebagai atribut pelaporan keuangan (*financial reporting attributes*). Laba fundamental (*fundamental earnings*) adalah ukuran profitabilitas akuntansi yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar dividen di masa depan. Pada sisi lain, laba yang dilaporkan (*reported earnings*) merupakan pertanda kurang baik yang harus diumumkan oleh perusahaan. Kualitas laba menunjuk pada seberapa cepat dan tepat laba yang dilaporkan mengungkapkan laba fundamental. Semakin tinggi kualitas laba, maka semakin cepat dan tepat laba yang dilaporkan menyampaikan nilai sekarang dari dividen yang diharapkan. Kualitas laba menjadi perhatian para pengguna laporan keuangan Karena laba berperan penting dalam pembuatan perjanjian dan keputusan investasi.

Kualitas laba dapat diindikasikan 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 *earnings response coefficient* (ERC), menunjukkan laba yang dilaporkan berkualitas. ERC merupakan salah satu ukuran atau proksi yang digunakan untuk mengukur kualitas laba seperti dalam penelitian yang dilakukan oleh Midiastuty dan Machfoedz (2003), Boediono (2005), dan

Setiawan (2006).

Besarnya hubungan antara laba akuntansi dengan harga saham pada beberapa literatur diukur menggunakan *Earnings Response Coefficient* (ERC). Menurut Mayangsari (2004) beberapa faktor yang mempengaruhi ERC diantaranya adalah sebagai berikut ini.

1. Persistensi laba

Persistensi laba merupakan cermin kualitas laba yang diperoleh perusahaan karena perusahaan dapat mempertahankan perolehan laba tersebut dari waktu ke waktu dan bukan hanya karena suatu peristiwa tertentu.

2. Pertumbuhan perusahaan

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar kesempatan tumbuh suatu perusahaan maka akan semakin tinggi kesempatan perusahaan mendapatkan dan menambah laba yang diperoleh perusahaan pada masa datang.

3. Struktur modal

Risiko berhubungan negatif dengan ERC, hal ini terjadi karena investor melihat *earnings* merupakan indikator *earnings power* dan *returns* mendatang, dengan demikian semakin beresiko *returns* pada masa mendatang, maka semakin rendah reaksi investor terhadap *unexpected earnings*.

4. Risiko

Perusahaan yang tingkat *leverage*-nya tinggi berarti mempunyai utang yang lebih besar dibanding modal. Dengan demikian, jika terjadi peningkatan laba maka yang diuntungkan adalah *debt holders*, sehingga semakin baik kondisi

laba perusahaan, maka semakin negatif respon pemegang saham, karena pemegang saham beranggapan bahwa laba tersebut hanya menguntungkan kreditur.

#### 5. Besaran perusahaan

Besaran perusahaan sebenarnya merupakan proksi dari keinformatifan harga. Perusahaan besar dianggap memiliki informasi yang lebih banyak daripada perusahaan kecil. Konsekuensinya, semakin informative harga saham maka semakin kecil pula muatan informasi *earnings* sekarang.

Dalam Siallagan dan Machfoedzs (2006) disebutkan bahwa Chan *et al* (2001) menguji apakah return saham yang akan datang akan merefleksikan informasi mengenai kualitas laba saat ini. Kualitas laba diukur dengan akrual. Chan *et al* menemukan bahwa perusahaan dengan akrual yang tinggi menunjukkan laba perusahaan berkualitas rendah, demikian juga sebaliknya.

Siallagan dan Machfoedz (2006) menguji pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ pada periode 2000-2004 menyimpulkan bahwa kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kualitas laba diukur dengan menggunakan *discretionary accrual* sedangkan nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

$H_1$  : kualitas laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### C. MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE*

Menurut teori keagenan untuk mengatasi masalah ketidakselarasan kepentingan salah satunya adalah melalui pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*). *Corporate governance* merupakan suatu mekanisme yang digunakan untuk memastikan bahwa supplier keuangan, misalnya pemegang saham (*shareholders*) dan pemberi pinjaman (*bondholder*) dari perusahaan memperoleh pengembalian dari kegiatan yang dijalankan manajer (Setiawan, 2006).

Definisi *corporate governance* menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) adalah seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Dalam konsep *good corporate governance* terdapat prinsip-prinsip dasar yang meliputi : *fairness, responsibility, accountability* dan *transparency*. *Organization For Economic Co-operation and Development* (OECD) mengungkapkan pengertian empat prinsip tersebut sebagai berikut ini (FCGI, 2001).

1. *Fairness* (keadilan). Menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor.
2. *Transparency* (transparansi). Mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas, dan dapat diperbandingkan yang menyangkut

keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan.

3. *Accountability* (akuntabilitas). Menjelaskan peran dan tanggung jawab serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris (dalam *two tiers system*).
4. *Responsibility* (pertanggungjawaban). Memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial.

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001), prinsip-prinsip *corporate governance* dari OECD menyangkut hal-hal sebagai berikut ini.

1. Perlindungan terhadap hak-hak para pemegang saham (*The rights of shareholders*).  
Hak-hak para pemegang saham, yang harus diberi informasi dengan benar dan tepat pada waktunya mengenai perusahaan, dapat ikut berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan-perubahan yang mendasar atas perusahaan, dan turut memperoleh bagian dari keuntungan perusahaan.
2. Perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham (*The equitable treatment of shareholders*).  
Perlakuan sama terhadap para pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan informasi yang penting serta melarang pembagian untuk pihak sendiri dan perdagangan oleh orang dalam.

3. Peranan semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) dalam *corporate governance* (*The roles of stakeholders*).

Peranan pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerjasama yang aktif antar perusahaan serta para pemegang kepentingan dalam menciptakan kekayaan, lapangan kerja dan perusahaan yang sehat dari aspek keuangan.

4. Keterbukaan dan transparansi (*Disclosure and transparency*).

Pengungkapan yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi mengenai hal yang penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta para pemegang kepentingan.

5. Akuntabilitas Dewan Komisaris (*The responsibilities of the board*).

Tanggung jawab pengurus dalam manajemen serta pertanggungjawaban kepada perusahaan dan pemegang saham.

Pandangan teori keagenan dimana terdapat pemisahan antara pihak agen dan prinsipal yang mengakibatkan munculnya potensi konflik dapat mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan. Pihak manajemen yang mempunyai kepentingan tertentu akan cenderung menyusun laporan laba yang sesuai dengan tujuannya dan bukan demi untuk kepentingan prinsipal. Dalam kondisi seperti ini diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak. Mekanisme *corporate governance* memiliki kemampuan dalam kaitannya menghasilkan suatu laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi laba.

*Good Corporate Governance* (GCG) merupakan praktek terbaik yang biasa dilakukan oleh suatu perusahaan yang berhasil yang mengacu pada bauran antara alat, mekanisme dan struktur yang menyediakan kontrol dan akuntabilitas yang dapat meningkatkan *economic enterprises* dan kinerja perusahaan serta mendorong perusahaan melakukan penciptaan nilai yang diproksi dengan kinerja masa depan. Praktek terbaik ini mencakup praktik bisnis, aturan main, struktur proses dan prinsip yang dimiliki.

*Good Corporate Governance* (GCG) merupakan syarat bagi perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan bagi investor di pasar modal. Perusahaan dengan *corporate governance* yang baik akan dapat meningkatkan nilai perusahaan bagi pemegang saham. Hal ini karena visi, misi dan strategi perusahaan dinyatakan secara jelas, nilai-nilai perusahaan serta kode etik disusun untuk memastikan adanya kepatuhan seluruh jajaran perusahaan, terdapat kebijakan untuk menghindari benturan kepentingan dan transaksi dengan pihak ketiga yang tidak tepat, risiko perusahaan dikelola dengan baik dan terdapat sistem pengendalian dan monitoring yang baik (Sayidah, 2007).

### **1. Kepemilikan Manajerial, Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan**

Kualitas laba yang dilaporkan dapat dipengaruhi oleh kepemilikan saham manajerial. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen, sehingga permasalahan keagenan

diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik (Jansen dan Meckling, 1976).

Jansen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham (*outsider ownership*), sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Pernyataan tersebut menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri. Pendapat ini di dukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2005). Dalam penelitiannya Wahyudi dan Pawestri menyatakan bahwa kepemilikan manajerial secara langsung dan atau melalui keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Midiastuty dan Machfoedzs (2003) menemukan hasil yang positif dan signifikan antara kepemilikan manajerial dan ERC sebagai proksi dari kualitas laba. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme yang mengontrol dan meminimalkan perilaku manipulasi laba oleh manajer sehingga kualitas laba yang dilaporkan dapat meningkat.

Morck et al (1988) dalam Faisal (2005) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan (Tobin's Q) pada level antara 0%-5%, dan berhubungan negatif pada level 5%-25%. Mereka menyatakan bahwa hipotesis pemusatan kepentingan akan terus terjadi ketika level kepemilikan manajerial lebih kecil dari 5% dan lebih besar dari 25%. Pada saat level kepemilikan manajerial lebih besar dari 5%-25% hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan dijelaskan melalui *entrenchment hypothesis*. Pada level kepemilikan manajerial antara 5%-25% manfaat privat yang diperoleh manajer (agen) melebihi kos yang dikeluarkan akibat kerugian dari keputusan-keputusan yang tidak memaksimalkan nilai perusahaan.

Boediono (2005) menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kualitas laba dengan menggunakan analisis jalur. Salah satu mekanisme *corporate governance* yang digunakan adalah kepemilikan manajerial. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa kepemilikan manajerial memberikan tingkat pengaruh terhadap manajemen laba yang lemah. Ini mengindikasikan bahwa penerapan mekanisme kepemilikan manajerial kurang memberikan kontribusi dalam mengendalikan tindakan manajemen laba.

Siallagan dan Machfoedz (2006) yang meneliti pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kualitas laba yang diukur dengan *discretionary accruals* dan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q, menemukan bahwa kepemilikan manajerial secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba dan

secara negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang akan di uji dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2a</sub> : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kualitas laba

H<sub>2b</sub> : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

## **2. Kepemilikan Institusional, Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan**

Kepemilikan mewakili suatu sumber kekuasaan (*source of power*) yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Investor institusional sering disebut juga sebagai investor canggih (*shopisticated*) dan seharusnya lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang di dalam memprediksi laba masa depan (Siregar dan Utama, 2006). Investor institusional diyakini mampu memonitor tindakan para manajer dengan lebih baik dibanding dengan investor individual.

Struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Menurut Jensen dan Meckling (1976), kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Dengan kata lain semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional,

semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan, sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga semakin meningkat.

Melalui mekanisme kepemilikan institusional, efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan oleh manajemen dapat diketahui dari informasi yang dihasilkan melalui reaksi pasar atas pengumuman laba. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen (Boediono, 2005). Kepemilikan institusional dapat menekan kecenderungan manajemen untuk memanfaatkan *discretionary* dalam laporan keuangan sehingga memberikan kualitas laba yang dilaporkan.

Slovin dan Sushka (1993) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat jika institusi mampu menjadi alat monitoring yang efektif (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Suranta dan Machfoedzs (2003) dalam penelitiannya menyatakan bahwa nilai perusahaan (Tobin's Q) dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, institusional, ukuran dewan direksi.

Midiastuty dan Machfoedzs (2003) menemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan positif yang sangat signifikan dengan ERC yang merupakan proksi dari kualitas laba. Boediono (2005) yang meneliti pengaruh kepemilikan institusional terhadap kualitas laba yang diukur dengan

*Earning Response Coefficient* (ERC) menyatakan bahwa pengaruh kepemilikan institusional terhadap kualitas laba adalah positif meskipun pengaruhnya lemah. Hal ini berarti semakin tinggi kepemilikan institusional, maka laba semakin berkualitas. Tingginya kepemilikan saham dapat memberikan pengaruh terhadap proses penyusunan laporan keuangan sehingga laporan laba mempunyai kekuatan responsive yang dapat memberikan reaksi positif bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti pemegang saham dan pelaku pasar modal pada umumnya.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

$H_{3a}$  : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kualitas laba

$H_{3b}$  : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **3. Komisaris Independen, Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan**

Fama dan Jensen (1983) dalam Ujiyantho dan Pramuka (2007) menyatakan bahwa *non-executive director* (komisaris independen) dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance*.

Melalui Kep-339/BEJ/07-2001 Bursa Efek Jakarta (BEJ) mensyaratkan bagi perusahaan publik yang tercatat di BEJ untuk menunjuk komisaris

independen demi tercapainya *good corporate governance*. Komisaris independen jumlahnya secara proposional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan pemegang saham pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah anggota komisaris. Persyaratan untuk menjadi komisaris independen pada perusahaan tercatat yaitu:

- a) tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan pemegang saham pengendali perusahaan tercatat yang bersangkutan,
- b) tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan direktur dan atau komisaris lainnya perusahaan tercatat yang bersangkutan,
- c) tidak bekerja rangkap sebagai direktur di perusahaan lainnya yang terafiliasi dengan perusahaan tercatat yang bersangkutan,
- d) memahami peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

Tugas utama dewan komisaris menurut FCGI (2001) adalah sebagai berikut ini.

- 1) Menilai dan mengarahkan strategi perusahaan, garis-garis besar rencana kerja, kebijakan pengendalian risiko, anggaran tahunan dan rencana usaha; menetapkan sasaran kerja; mengawasi pelaksanaan dan kinerja perusahaan; serta memonitor penggunaan modal perusahaan, investasi dan penjualan asset.
- 2) Menilai sistem penetapan penggajian pejabat pada posisi kunci dan penggajian anggota dewan direksi, serta menjamin suatu proses pencalonan anggota dewan direksi yang transparan dan adil.

- 3) Memonitor dan mengatasi masalah benturan kepentingan pada tingkat manajemen, anggota dewan direksi dan anggota dewan komisaris, termasuk penyalahgunaan aset perusahaan dan manipulasi transaksi perusahaan.
- 4) Memonitor pelaksanaan *governance*, dan mengadakan perubahan di mana perlu.
- 5) Memantau proses keterbukaan dan efektifitas komunikasi dalam perusahaan.(OECD *Principles of Corporate Governance*).

Komposisi dewan komisaris merupakan salah satu karakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi laba. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas (Boediono, 2005). Pemikiran ini didukung hasil penelitian Anderson *et al* (2003), hasil penelitian ini memberikan simpulan bahwa komposisi dewan komisaris di perusahaan dapat mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan.

Hasil penelitian Xie *et al* (2003) menyatakan bahwa persentase dewan komisaris dari luar perusahaan yang independen berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *discretionary accrual*. Kusumawati dan Riyanto (2005) yang meneliti pengaruh transparansi *good corporate governance* terhadap nilai pasar perusahaan menyatakan bahwa variabel karakteristik dewan yang berupa jumlah komisaris terbukti berhubungan dengan nilai perusahaan.

Kusumawati dan Riyanto (2005) yang meneliti pengaruh transparansi *good corporate governance* terhadap nilai pasar perusahaan menyatakan bahwa variabel karakteristik dewan yang berupa jumlah komisaris terbukti berhubungan dengan nilai perusahaan. Hal ini mendukung fungsi *service* dan kontrol yang dilakukan oleh komisaris dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dari segi perspektif pasar, besarnya dewan komisaris dapat dipandang sebagai sarana untuk memberikan masukan dan mengontrol perilaku oportunistik direksi dan manajemen.

Siallagan dan Machfoedz (2006) menggunakan proporsi komisaris independen untuk mengetahui pengaruhnya terhadap kualitas laba yang diukur dengan *discretionary accruals* dan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q, menemukan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh secara negatif terhadap kualitas laba, sedangkan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H<sub>4a</sub> : Komposisi komisaris independen berpengaruh terhadap kualitas laba

H<sub>4b</sub> :Komposisi komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

#### **4. Komite Audit, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan**

Dalam rangka penyelenggaraan pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*), Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) melalui Kep-339/BEJ/07-2001 mewajibkan

perusahaan publik untuk memiliki komite audit. Komite audit bertugas untuk memberikan pendapat professional yang independen kepada dewan komisaris terhadap laporan atau hal-hal yang disampaikan oleh direksi kepada dewan komisaris serta mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris, yang antara lain adalah sebagai berikut ini.

- a. Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan oleh perusahaan seperti laporan keuangan, proyeksi dan informasi keuangan lainnya.
- b. Menelaah independensi dan objektivitas akuntan publik
- c. Melakukan penelaahan atas kecukupan pemeriksaan yang dilakukan oleh akuntan publik untuk memastikan semua resiko yang penting telah dipertimbangkan.
- d. Melakukan penelaahan atas efektifitas pengendalian internal perusahaan.
- e. Menelaah tingkat kepatuhan perusahaan tercatat terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan peraturan perundangan lainnya yang berhubungan dengan kegiatan perusahaan.
- f. Melakukan pemeriksaan terhadap dugaan adanya kesalahan dalam keputusan rapat direksi atau penyimpangan dalam pelaksanaan hasil keputusan rapat direksi. Pemeriksaan tersebut dapat dilakukan oleh komite audit atau pihak independen yang ditunjuk oleh komite audit atas biaya perusahaan tercatat yang bersangkutan.

Pada umumnya, menurut FCGI (2001) komite audit mempunyai tanggung jawab pada tiga bidang, yaitu :

1) Laporan Keuangan (*Financial Reporting*)

Tanggung jawab komite audit di bidang laporan keuangan adalah untuk memastikan bahwa laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen telah memberikan gambaran yang sebenarnya tentang hal-hal mengenai kondisi keuangan, hasil usahanya serta rencana dan komitmen jangka panjang. Ruang lingkup pelaksanaan dalam bidang ini adalah:

- a) merekomendasikan auditor eksternal,
- b) memeriksa hal-hal yang berkaitan dengan auditor eksternal, yaitu: surat penunjukkan auditor, perkiraan biaya audit, jadwal kunjungan auditor, koordinasi dengan internal audit, pengawasan terhadap hasil audit, dan menilai pelaksanaan pekerjaan auditor,
- c) menilai kebijakan akuntansi dan keputusan-keputusan yang menyangkut kebijaksanaan,
- d) meneliti laporan keuangan (*Financial Statement*), yang meliputi: laporan paruh tahun (*interim financial statements*), laporan tahunan (*annual financial statements*), dan opini auditor dan *management letters*.

2) Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*)

Tanggungjawab komite audit dalam bidang *corporate governance* adalah untuk memastikan, bahwa perusahaan telah dijalankan sesuai undang-undang dan peraturan yang berlaku, melaksanakan usahanya

dengan beretika, melaksanakan pengawasannya secara efektif terhadap benturan kepentingan dan kecurangan yang dilakukan oleh karyawan perusahaan.

Ruang lingkup pelaksanaan dalam bidang ini adalah:

- a) menilai kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan kepatuhan terhadap undang-undang dan peraturan, etika, benturan kepentingan dan penyelidikan terhadap perbuatan yang merugikan perusahaan dan kecurangan,
  - b) memonitor proses pengadilan yang sedang terjadi ataupun yang ditunda serta yang menyangkut masalah *corporate governance* dalam hal mana perusahaan menjadi salah satu pihak yang terkait di dalamnya,
  - c) memeriksa kasus-kasus penting yang berhubungan dengan benturan kepentingan, perbuatan yang merugikan perusahaan, dan kecurangan,
  - d) keharusan auditor internal untuk melaporkan hasil pemeriksaan *corporate governance* dan temuan-temuan penting lainnya.
- 3) Pengawasan Perusahaan (*Corporate Control*)

Tanggungjawab komite audit untuk pengawasan perusahaan termasuk di dalamnya pemahaman tentang masalah serta hal-hal yang berpotensi mengandung risiko dan sistem pengendalian intern serta memonitor proses pengawasan yang dilakukan oleh auditor internal. Ruang lingkup audit internal harus meliputi pemeriksaan dan penilaian tentang kecukupan dan efektifitas sistem pengawasan intern.

Melalui surat Kep-339/BEJ/07-2001 yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) mensyaratkan bahwa keanggotaan komite audit sekurang-kurangnya tiga orang anggota termasuk ketua komite audit. Anggota komite ini yang berasal dari komisaris hanya sebanyak satu orang, anggota komite yang berasal dari komisaris tersebut merupakan komisaris independen perusahaan tercatat sekaligus menjadi komite audit. Anggota lain bukan merupakan komisaris independen harus berasal dari pihak eksternal yang independen. Pihak eksternal tersebut adalah pihak di luar perusahaan tercatat, sedangkan yang dimaksud independen adalah pihak di luar perusahaan tercatat yang tidak memiliki hubungan usaha afiliasi dengan perusahaan tercatat, komisaris, direksi dan pemegang saham utama perusahaan tercatat dan mampu memberikan pendapat professional secara bebas sesuai dengan etika profesionalnya, tidak memihak kepada kepentingan siapapun.

Peran komite audit sangat penting karena mempengaruhi kualitas laba perusahaan yang merupakan salah satu informasi penting yang tersedia untuk publik dan dapat digunakan investor untuk menilai perusahaan. Investor sebagai pihak luar perusahaan tidak dapat mengamati secara langsung kualitas sistem informasi perusahaan sehingga persepsi mengenai kinerja komite audit akan mempengaruhi penilaian investor terhadap kualitas laba perusahaan (Suaryana, 2005).

Laba sebagai informasi yang terkandung dalam laporan keuangan akan mengakibatkan pasar bereaksi. Reaksi pasar terhadap laba akan berbeda untuk perusahaan yang membentuk komite audit dan tidak membentuk komite audit.

Komite audit sebagai pihak independen yang bertugas untuk memonitor proses pelaporan keuangan akan mengurangi gangguan dalam informasi laba sehingga pasar diduga akan bereaksi lebih kuat atas informasi laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang membentuk komite audit daripada laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang tidak membentuk komite audit (Suaryana, 2005). Klein (2006) memberikan bukti secara empiris bahwa perusahaan yang membentuk komite audit independen melaporkan laba dengan kandungan diskresioner yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membentuk komite audit independen.

Hasil penelitian Dhaliwal, Naiker dan Navissi (2006) menemukan hubungan yang positif antara komite audit yang memiliki keahlian akuntansi dengan kualitas akrual. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suaryana (2005) menunjukkan bahwa koefisien respon laba perusahaan yang membentuk komite audit secara statistis lebih besar daripada perusahaan yang tidak membentuk komite audit.

Penelitian yang dilakukan oleh Anderson *et al* (2003) yang menguji hubungan antara ERC dan karakteristik komite audit, menemukan bahwa karakteristik komite audit (independensi, aktivitas dan ukuran komite audit) mempengaruhi kandungan informasi dari laba yang diukur dengan ERC. Peningkatan independensi dan aktivitas komite audit berpengaruh positif terhadap kandungan informasi dari laba.

Felo *et al* (2003) meneliti karakteristik komite audit terhadap kualitas laporan keuangan menyebutkan bahwa persentase anggota komite audit yang mempunyai pengalaman di bidang akuntansi atau manajemen keuangan mempunyai pengaruh positif terhadap kualitas laporan keuangan. Begitu juga dengan ukuran komite audit juga mempunyai pengaruh yang positif terhadap kualitas laporan keuangan.

Penelitian Xie, Davidson dan Dadalt (2003) menguji efektivitas komite audit dalam mengurangi manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hasil penelitiannya menyebutkan bahwa komite audit yang berasal dari luar mampu melindungi kepentingan pemegang saham dari tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Setiawan (2006) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh signifikan secara positif terhadap kualitas laba (*earnings response coefficient*), artinya dengan adanya komite audit maka perusahaan dapat meningkatkan kualitas laba yang dilaporkan.

Penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) menguji pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ pada periode 2000-2004 menyatakan bahwa keberadaan komite audit mempunyai pengaruh positif terhadap kualitas laba dan juga nilai perusahaan yang dihitung dengan Tobin's Q. Hal ini memberi bukti bahwa keberadaan komite audit dapat meningkatkan efektifitas kinerja perusahaan.

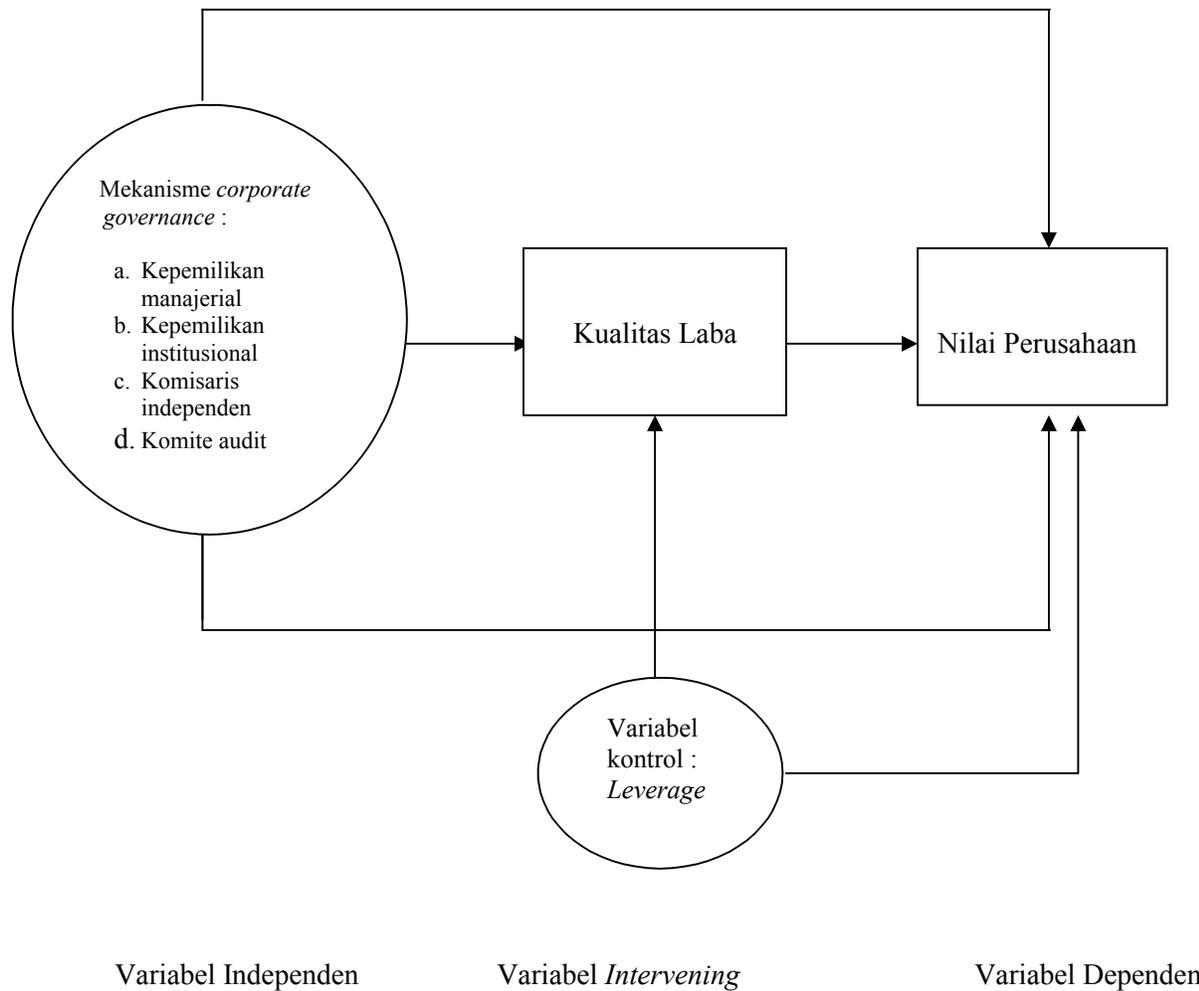
Dari uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

$H_{sa}$  : Keberadaan komite audit berpengaruh terhadap kualitas laba

$H_{sb}$  : Keberadaan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan

#### D. KERANGKA PEMIKIRAN

Beberapa acuan dasar teori yang digunakan dalam penelitian ini mendasari tersusunnya kerangka pemikiran di bawah ini.



## **BAB III**

### **METODA PENELITIAN**

#### **A. Ruang Lingkup Penelitian**

Penelitian ini merupakan studi empiris dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel *intervening*. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan sampel yang diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004 sampai dengan 2007.

#### **B. Populasi, Sampel dan Teknik Sampling**

Populasi adalah jumlah dari keseluruhan kelompok individu, kejadian-kejadian yang menarik perhatian peneliti untuk diteliti atau diselidiki (Sekaran, 2006). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2004 sampai dengan 2007.

Sampel merupakan sebagian dari populasi yang karakteristiknya akan diselidiki dan dianggap dapat mewakili populasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang memiliki kriteria tertentu. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dilakukan berdasarkan kriteria sebagai berikut ini.

- a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2004-2007.

- b) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan dengan periode yang berakhir 31 Desember.
- c) Laporan keuangan disajikan dalam rupiah
- d) Perusahaan yang memiliki data mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan komite audit.

### **C. Sumber dan Metode Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur *go public* dan dipublikasikan oleh Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2004-2007. Metode pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi yaitu metode pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mencatat data dari laporan-laporan, catatan-catatan dan arsip-arsip yang ada di beberapa sumber seperti perpustakaan FE dan MM UNS, Pusat Data Bisnis dan Ekonomi (PDBE) FE UGM, internet dan sumber-sumber lain yang relevan dengan data yang dibutuhkan.

### **D. Variabel Penelitian Dan Pengukurannya**

#### **1. Variabel Independen**

Variabel independen dalam penelitian ini adalah mekanisme *corporate governance*, yang terdiri dari :

a. Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial dihitung dengan besarnya persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan.

b. Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional dihitung dengan besarnya persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional.

c. Komposisi komisaris independen

Variabel ini ditunjukkan dengan persentase jumlah komisaris independen terhadap jumlah total komisaris yang ada dalam susunan dewan komisaris perusahaan sampel.

d. Keberadaan komite audit

Variabel ini merupakan variabel *dummy*, bagi perusahaan sampel yang memiliki komite audit maka akan mendapat nilai 1, sedangkan perusahaan yang tidak memiliki komite audit mendapat nilai 0.

## 2. Variabel Dependen (Nilai Perusahaan)

Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 1999 dalam Wahyudi dan Pawestri, 2006). Rasio PBV merupakan perbandingan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Nilai buku dihitung sebagai hasil bagi antara ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar.

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

### 3. Variabel Intervening (Kualitas Laba)

Kualitas laba dapat diukur dengan menggunakan ERC (*Earnings Response Coefficient*) dengan langkah-langkah sebagai berikut ini.

- a. *Abnormal Return* (AR) yang dihitung dengan formula:

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

Keterangan:

$AR_{it}$  = *Abnormal Rreturn* untuk saham perusahaan i pada periode t

$R_{it}$  = *Return* rata-rata perusahaan i pada periode t

$R_{mt}$  = *Return* pasar pada periode t

- b. *Annual return* dimasukkan pada modal return dan hubungan harga saham untuk mengurangi penyimpangan.

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

Keterangan:

$R_{it}$  = *Return* rata-rata untuk perusahaan i pada periode t

$P_{it}$  = Harga penutupan (*closing price*) saham perusahaan i pada waktu t

$P_{it-1}$  = Harga penutupan (*closing price*) saham perusahaan i pada waktu t-1

- c. Return *pasar* pada suatu periode dihitung dengan formula:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{mt}$  = *Return* saham pada hari itu

$IHSG_t$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode t

$IHSG_{t-1}$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode t-1

- d. *Cumulative Abnormal Return* (CAR) yang diukur dengan formula:

$$CAR_{it} = \sum_{t_1}^{t_2} AR_{it}$$

Keterangan:

$CAR_{it}$  = *Cumulative Abnormal Return* saham perusahaan i dari periode  $t_1$  sampai dengan  $t_2$

$AR_{it}$  = *Abnormal Return* untuk saham perusahaan i pada periode t

$t_1$  = Awal periode pengamatan (3 hari sebelum tanggal publikasi laba akuntansi)

$t_2$  = Akhir periode pengamatan (3 hari setelah tanggal publikasi laba akuntansi)

- e. *Unexpected earnings* dengan model *random-walk* menggunakan formula berikut:

$$UE_{it} = \frac{(E_{it} - E_{it-1})}{|E_{it-1}|}$$

Keterangan:

$UE_{it}$  = *Unexpected Earnings* perusahaan i pada periode t

$E_{it}$  = Laba untuk perusahaan i pada periode t

$E_{it-1}$  = Laba untuk perusahaan i pada periode t

- f. *Earnings Response Coefficient* dihitung dari  $\beta_1$  pada hubungan antara CAR dengan UE
- g. Dibawah formula-formula tersebut diatas, maka model CAR adalah sebagai berikut:

$$CAR_{it} = \alpha_0 + \beta_1 UE_{it} + \beta_2 R_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

$CAR_{it}$  = *Cumulative Abnormal Return* perusahaan i selama periode -3 sampai dengan +3 hari setelah pengumuman laporan keuangan

$UE_{it}$  = *Unexpected Earnings*

$R_{it}$  = *Annual Return* untuk perusahaan i pada periode t

$e_{it}$  = Komponen *error* dalam model atas perusahaan i pada periode t

#### 4. Variabel kontrol (*Leverage*)

Variabel kontrol digunakan untuk melengkapi atau mengontrol hubungan kausalnya supaya menjadi lebih baik sehingga mendapatkan

model empiris yang lengkap dan lebih baik. Variabel ini bukan merupakan variabel utama yang akan diteliti dan diuji tetapi lebih ke variabel lain yang mempunyai efek pengaruh ke variabel independen. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage*. *Leverage* merupakan total utang dibagi dengan total asset. Variabel ini digunakan sebagai variabel kontrol karena terbukti dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan dengan pemberi pinjaman (*bondholders*) (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

## **E. Metoda Analisis Data**

### **1. Pengujian Asumsi Klasik**

#### **a. Pengujian Multikolinieritas**

Multikolinieritas adalah suatu keadaan yang menyatakan bahwa variabel-variabel independen dalam persamaan regresi mempunyai hubungan yang kuat satu sama lain. Uji multikolinieritas merupakan alat uji untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel-variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen.

Uji multikolinieritas dilakukan dengan cara melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan dengan alat bantu program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) . Apabila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance  $> 0,10$  maka tidak terdapat gejala multikolinieritas dan sebaliknya.

## b. Pengujian Autokorelasi

Autokorelasi adalah adanya korelasi antara data pada suatu waktu tertentu dengan nilai data tersebut pada waktu satu periode sebelumnya atau lebih pada data urut waktu. Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah model mengandung autokorelasi atau tidak, yaitu adanya hubungan diantara variabel dalam mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini untuk menguji ada tidaknya autokorelasi baik positif atau negatif, peneliti menggunakan uji *Durbin-Watson* (D-W) dengan alat bantu SPSS, dengan membandingkan nilai *Durbin Watson* hitung ( $d$ ) dengan nilai *Durbin Watson* tabel yaitu batas lebih tinggi (*upper bond* atau  $d_U$ ) dan batas lebih rendah (*lower bond* atau  $d_L$ ). Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

Jika  $0 < d < d_L$  : terjadi autokorelasi positif

Jika  $d_L < d < d_U$  : tidak ada kepastian apakah terjadi autokorelasi atau tidak (ragu-ragu)

Jika  $4 - d_L < d < 4$  : terjadi autokorelasi negatif

Jika  $4 - d_U < d < 4 - d_L$ : tidak ada kepastian apakah terjadi autokorelasi atau tidak (ragu-ragu)

Jika  $d_U < d < 4 - d_U$  : tidak terjadi autokorelasi baik positif atau negatif

## c. Pengujian Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu

pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homokedastisitas. Jika tidak maka akan terjadi heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian dilakukan dengan melihat uji *scatterplot* dengan bantuan program SPSS 15. Untuk mengetahui ada tidaknya heterokedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* (Ghozali, 2006:105). Jika terdapat pola tertentu yang teratur, maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### **d. Pengujian Normalitas**

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya memiliki distribusi data yang normal atau tidak. Untuk menguji normalitas, peneliti akan menggunakan uji *Kolmogorof-Smirnov*. Uji ini dilakukan dengan membandingkan probabilitas yang diperoleh dengan taraf signifikansi  $\alpha$  0,05. Apabila *p value*  $> \alpha$ , maka data berdistribusi normal, jika *p value*  $< \alpha$  maka data tidak berdistribusi normal.

## **2. Pengujian hipotesis**

Sesuai dengan kerangka pemikiran dan pengajuan hipotesis diatas maka hipotesis akan diuji dengan tiga persamaan regresi yang berbeda yaitu :

$$NP = \beta_0 + \beta_1 ERC_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \varepsilon_1 \dots \dots \dots \text{Persamaan Regresi 1}$$

$$ERC_{it} = \beta_0 + \beta_1 KM_{it} + \beta_2 KI_{it} + \beta_3 IK_{it} + \beta_4 KA_{it} + \beta_5 LEV + \varepsilon_2$$

$$\dots \dots \dots \text{Persamaan Regresi 2}$$

$$NP = \beta_0 + \beta_1 KM_{it} + \beta_2 KI_{it} + \beta_3 IK_{it} + \beta_4 KA_{it} + \beta_5 LEV + \varepsilon_3$$

$$\dots \dots \dots \text{Persamaan Regresi 3}$$

Keterangan:

$ERC_{it}$  = Kandungan informasi dalam laba (slope  $\alpha$ ) yang diukur dengan cara meregres antara *cumulative abnormal return* (CAR) dengan *unexpected earnings* (UE) dan *return*

NP = Nilai perusahaan

$KM_{it}$  = Kepemilikan manajerial perusahaan i pada periode t

$KI_{it}$  = Kepemilikan institusional perusahaan i pada periode t

$IK_{it}$  = Komisaris independen perusahaan i pada periode t

$KA_{it}$  = Komite audit perusahaan i pada periode t

LEV = *Leverage*

$\varepsilon$  = error term

Persamaan regresi 1 akan digunakan untuk menjawab hipotesis 1 yaitu apakah kualitas laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan regresi 2 untuk menguji hipotesis 2<sub>a</sub>, 3<sub>a</sub>, 4<sub>a</sub> dan 5<sub>a</sub>, sedangkan persamaan regresi 3 digunakan untuk menjawab hipotesis 2<sub>b</sub>, 3<sub>b</sub>, 4<sub>b</sub>, dan 5<sub>b</sub>.

Setelah persamaan regresi terbebas dari asumsi dasar, selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis.

**a. Pengujian Koefisien Regresi Simultan (Uji F)**

Pengujian koefisien regresi simultan (Uji F) adalah untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Langkah-langkah untuk melakukan pengujian adalah :

- 1) Menentukan hipotesis

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4$$

$$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4$$

- 2) Menentukan  $F_{\text{tabel}}$  dengan tingkat signifikansi 0,05

- 3) Menghitung  $F_{\text{hitung}}$  dan kemudian membandingkannya dengan

$F_{\text{tabel}}$ . Kriteria pengujiannya adalah :

- a)  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yaitu apabila  $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$  atau

bila nilai signifikansi lebih dari nilai *alpha* 0,05. berarti variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen atau dapat dikatakan bahwa model regresi tidak signifikan

- b)  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yaitu apabila  $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$  atau

bila nilai signifikansi kurang dari nilai *alpha* 0,05 berarti variabel independen secara bersama-sama berpengaruh

terhadap variabel dependen atau dapat dikatakan bahwa model regresi signifikan.

**b. Pengujian Ketepatan Perkiraan (Uji  $R^2$ )**

Pengujian ketepatan perkiraan (uji  $R^2$ ) bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Tingkat ketepatan regresi dinyatakan dalam koefisien determinasi majemuk ( $R^2$ ) yang nilainya antara 0 sampai dengan 1. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen. Jika dalam suatu model terdapat lebih dari dua variabel independen, maka lebih baik menggunakan nilai *adjusted*  $R^2$ .

**c. Pengujian Signifikansi Parameter Individu ( Uji t )**

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara parsial mempengaruhi variabel terikat dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Langkah-langkah untuk melakukan pengujian adalah:

1) Menentukan hipotesis

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4$$

$$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4$$

2) Menentukan  $t_{\text{tabel}}$  dengan tingkat signifikansi 0,05

3) Menghitung  $t_{\text{hitung}}$  dan kemudian membandingkannya dengan  $t_{\text{tabel}}$ .

Kriteria pengujiannya adalah :

- a)  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yaitu apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau bila nilai signifikansi lebih dari nilai *alpha* 0,05. berarti variabel independen secara individu tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b)  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yaitu apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau bila nilai signifikansi kurang dari nilai *alpha* 0,05 berarti variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen.

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### A. Hasil Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dengan dikumpulkan berdasarkan teknik dokumentasi yaitu metode pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mencatat data dari laporan-laporan, catatan-catatan dan arsip-arsip yang ada di beberapa sumber seperti perpustakaan FE dan MM UNS, Pusat Data Bisnis dan Ekonomi (PDBE) FE UGM, internet dan sumber-sumber lain yang relevan dengan data yang dibutuhkan. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat diperoleh sampel penelitian sebagai berikut :

**Tabel IV. 1**  
**Kriteria Pengambilan Sampel**

Jumlah perusahaan go publik yang terdaftar selama periode 2004 – 2007		353
Jumlah perusahaan non manufaktur		( 212 )
Jumlah perusahaan manufaktur		141
Perusahaan <i>delected</i> dari tahun 2004-2007	9	
Perusahaan yang menggunakan dollar	5	
Perusahaan yang tidak mengalami laba bersih berturut-turut dari tahun 2004-2007	99	
	113	
<b>Jumlah perusahaan manufaktur yang menjadi sampel</b>		<b>28</b>
<i>Sumber : Indonesian Capital Market Directory (ICMD)</i>		

Setelah memperoleh data perusahaan manufaktur yang dibutuhkan, langkah selanjutnya adalah mengumpulkan laporan keuangan dari masing-

masing perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel selama 3 tahun dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2007, dengan jumlah keseluruhan yaitu 84 sampel. Laporan keuangan tahun 2004 digunakan untuk mengetahui tingkat pertumbuhan tahun 2005.

## B. Statistik Deskriptif

Tabel berikut ini menyajikan statistik deskriptif data-data yang diperoleh :

**Tabel IV. 2**  
**Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean
NP	28	0.69	5607.12	1268.100
ERC	28	-16.68186	11.78971	-1.965887
LEV	28	0.17750	0.87750	0.462232
KA	28	0	1	0.36
IK	28	0.000	0.500	0.23232
KM	28	0.000	0.895	0.08223
KI	28	0.000	0.940	0.72625

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa keberadaan komite audit (KA) mempunyai nilai maksimum 1, nilai minimum 0 dengan rata-rata 0.36, ini menandakan hampir semua perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menjadi sampel sudah membentuk komite audit. Komisaris independen memiliki *mean* 0.23232, nilai minimum 0.000, nilai maksimum 0.500 dan berarti perusahaan yang menjadi sampel belum memenuhi ketentuan BEI yaitu mempunyai jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% (tiga puluh perseratus) dari jumlah seluruh anggota komisaris. *Mean* kepemilikan manajerial (KM) pada perusahaan yang menjadi sampel adalah 0.08223 dengan nilai maksimum 0.895 dan nilai minimum 0.000,

yang menandakan bahwa rata-rata pihak manajemen memiliki saham lebih dari delapan persen. Kepemilikan institusional (KI) memiliki *mean* 0.72625 dengan nilai minimum 0.000 dan nilai maksimum 0.940, sehingga bisa dikatakan rata-rata pemegang saham mayoritas adalah institusi.

Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (NP) yang diukur dengan *price book value* (PBV) adalah 5607.12, mempunyai *mean* 1268.1070 dengan nilai minimum 0.69, yang berarti rata-rata sampel telah memiliki nilai pasar lebih besar dari nilai bukunya. Variabel *intervening* yaitu kualitas laba yang diukur dengan menggunakan ERC (*Earnings Response Coefficient*) menunjukkan rata-rata ERC sebesar -1.965887 dengan nilai maksimum 11.78971 dan nilai minimum -16.68186. Rata-rata koefisien ERC negatif dimungkinkan karena pasar belum menyerap informasi laba perusahaan 3 hari setelah pengumuman laporan keuangan. Untuk variabel kontrol, yaitu *leverage* (LEV) nilai maksimumnya 0.87750, nilai minimum 0.17750 dengan rata-rata 0.4622321.

## C. Pengujian Asumsi Klasik

### 1. Uji Multikolinieritas

Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya masalah multikolinieritas adalah dengan melihat VIF dan nilai *tolerance*, bila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* diatas 0.10, maka tidak terdapat gejala multikolinieritas dan begitu pula sebaliknya. Dari ketiga persamaan regresi bebas diperoleh bahwa tidak ada masalah multikolinieritas.

## 2. Uji Autokorelasi

Autokorelasi menunjukkan bahwa variabel pengganggu pada suatu observasi tertentu berkorelasi dengan variabel pengganggu pada observasi lainnya. Untuk mengetahui apakah dalam persamaan regresi terjadi autokorelasi atau tidak, maka dilakukan pengujian *Durbin-Watson*.

Kriteria yang bebas dari autokorelasi adalah bila nilai D-W berada diantara nilai  $d_u$  dan  $4-d_u$ . Dengan melihat nilai  $d_u$  dengan signifikansi 0.05 maka untuk regresi 1 diperoleh nilai  $d_u$  sebesar 1.67 dan  $4-d_u$  sebesar 2.33. Persamaan 1 mempunyai nilai D-W sebesar 2.043, sehingga persamaan 1 terbebas dari masalah autokorelasi karena nilai D-W masih berada diantara 1.67 dan 2.33. Persamaan 2 mempunyai nilai  $d_u$  1.75 dan  $4-d_u$  sebesar 2.25 dengan nilai D-W 1.929 (lihat lampiran), sehingga tidak terjadi autokorelasi karena masih berada di antara 1.75 dan 2.25. Persamaan regresi 3, mempunyai nilai D-W 2.067, nilai  $d_u$  1.75 dan  $4-d_u$  sebesar 2.25 sehingga persamaan 3 juga terbebas dari masalah autokorelasi karena masih berada diantara 1.75 dan 2.25 (lihat lampiran).

## 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini diuji dengan *scatterplot*.

Hasil uji heteroskedastisitas persamaan 1, 2, dan 3 menunjukkan bahwa titik-titik tersebar diatas dan dibawah angka nol. Titik-titik menyebar dan tidak membentuk pola tertentu yang teratur sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi persamaan 1, 2, dan 3 tidak terdapat heteroskedastisitas.

#### **4. Uji Normalitas**

Untuk mengetahui normalitas nilai residual, penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorof-Smirnov*. Agar berdistribusi normal maka variabel residual harus mempunyai nilai signifikansi  $> 0.05$ . hasil uji *Kolmogorof-Smirnov* untuk ketiga persamaan diketahui bahwa nilai residual untuk persamaan 1, 2, dan 3 berdistribusi normal.

### **D. Pengujian Hipotesis**

#### **1. Analisis Regresi Persamaan Pertama**

Persamaan regresi 1 digunakan untuk menguji hipotesis 1 yaitu apakah kualitas laba yang diukur dengan ERC (*Earnings Response Coefficient*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP). Melalui regresi dapat diketahui bahwa persamaan 1 mempunyai nilai *adjusted R square* sebesar 0.158 (lihat tabel IV.3), sehingga 15.8% saja variasi variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel ERC dan LEV. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel penjelas terhadap NP sangat lemah.

**Tabel IV. 3**  
**Hasil Analisis Regresi Hipotesis 1**

Variabel	Koefisien	Std.Error	t statistik	p-value
Constant	1387.483	596.112	2.328	0.028*
ERC	0.470	39.644	2.660	0.013*
LEV	0.028	1189.855	0.160	0.874
F statistik = 3.539		p-value = 0.044*		Adjusted R <sup>2</sup> = 0.158

\* = Signifikansi 5%

Persamaan 1 mempunyai nilai  $F_{hitung}$  sebesar 3.539 dan nilai signifikansi 0.044 (lihat tabel IV.3). Karena signifikansi  $< 0.05$ , maka ERC dan LEV secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Melalui hasil regresi persamaan 1 dapat diketahui bahwa ERC berpengaruh terhadap NP. Dengan nilai signifikansi yang jauh lebih kecil dari 0.05 maka bisa ditarik kesimpulan bahwa kualitas laba yang diprosikan dengan ERC berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 1 diterima. Hasil ini didukung dengan hasil penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) yang menyatakan bahwa kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel kontrol *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (nilai signifikansi  $> 0.05$ ). Hasil ini berlawanan dengan hasil penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) yang menyimpulkan bahwa pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan adalah positif.

## 2. Analisis Regresi Persamaan Kedua

Persamaan regresi 2 digunakan untuk menjawab hipotesis  $2_a$ ,  $3_a$ ,  $4_a$ , dan  $5_a$  serta untuk mengetahui apakah variabel kontrol juga berpengaruh terhadap kualitas laba. Dari hasil nilai *adjusted R square* sebesar 0.391 (lihat tabel IV. 4). hal ini menunjukkan bahwa dalam model ini 25.3% variasi variabel dependen, yaitu ERC dapat dijelaskan oleh variasi variabel, KA, IK, KI, KM dan LEV, sedangkan sisanya ( $100\% - 25.3\% = 74.7\%$ ) dijelaskan oleh faktor-faktor lain. Angka tersebut menunjukkan pengaruh terhadap variabel dependen masih lemah.

Hasil regresi 2 memberikan nilai  $F_{hitung}$  sebesar 2.826 dan nilai signifikansi 0.041 (lihat tabel IV.4). Karena signifikansi  $< 0.05$ , maka variabel independen dan variabel kontrol secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut ini akan disajikan nilai signifikansi parameter individual untuk menjawab hipotesis  $2_a$ ,  $3_a$ ,  $4_a$ , dan  $5_a$  yang diajukan.

**Tabel IV. 4**

### Hasil Analisis Regresi Hipotesis 2

Variabel	Koefisien	Std.Error	t statistik	p-value
Constant	-5.707	5.201	-1.097	0.284
KA	0.422	2.354	2.137	0.044*
IK	-0.033	6.145	- 0.172	0.865
KM	0.350	4.746	1.926	0.067**
KI	0.110	4.966	0.606	0.551
LEV	-0.054	5.140	- 0.314	0.757
F statistik = 2.826		p-value = 0.041*		Adjusted R <sup>2</sup> = 0.253

\* = Signifikansi 5%

\*\* = Signifikansi 10 %

Berdasarkan hasil regresi 2 dapat disimpulkan bahwa variabel yang berpengaruh terhadap ERC adalah keberadaan komite audit (KA) dan kepemilikan manajerial (KM), sedangkan variabel yang lain tidak berpengaruh karena  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dan signifikansi yang jauh lebih besar dari 0.05 dan 0.1. Berdasarkan hal ini maka hipotesis 3<sub>a</sub> dan 4<sub>a</sub> ditolak.

Hipotesis 3<sub>a</sub>, yaitu kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kualitas laba ditolak karena tidak signifikan dan hasil ini sesuai dengan penelitian Siregar dan Utama (2005). Hipotesis 4<sub>a</sub> ditolak karena signifikansi yang jauh lebih besar dari 0.05, berarti tidak ada pengaruh komposisi komisaris independen terhadap kualitas laba yang diukur dengan ERC. Penolakan hipotesis ini didukung oleh hasil penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) yang menemukan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh secara negatif terhadap kualitas laba. Hipotesis 5<sub>a</sub> yang menyatakan keberadaan komite audit (KA) mempunyai pengaruh terhadap kualitas laba diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Setiawan (2006) yang menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh signifikan secara positif terhadap kualitas laba (*Earnings Response Coefficient*). *Leverage* (LEV) yang merupakan variabel kontrol tidak mempunyai pengaruh terhadap kualitas laba. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006).

Dalam regresi ini hipotesis  $2_a$  diterima yang berarti bahwa kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh terhadap kualitas laba. Dilihat dari koefisiennya yang positif, dapat diinterpretasikan sebagai indikasi bahwa relevansi dan reliabilitas laba merupakan fungsi positif dari kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi dorongan untuk tindakan manipulasi, sehingga laba yang dilaporkan mereplikasikan keadaan ekonomi dari perusahaan yang bersangkutan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Madiastuty dan Machfoedz (2003), yang menemukan hasil yang positif dan signifikan antara kepemilikan manajerial dan ERC sebagai proksi dari kualitas laba.

### 3. Analisis Regresi Persamaan Ketiga

Regresi ke 3 digunakan untuk memutuskan apakah hipotesis  $2_b$ ,  $3_b$ ,  $4_b$  dan  $5_b$  diterima atau ditolak serta untuk mengetahui apakah *leverage* (LEV) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP).

Dari pengujian yang dilakukan dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0.273, yang berarti dalam model ini 27.3% variasi variabel dependen, yaitu nilai perusahaan (NP) dapat dijelaskan oleh variasi variabel KA, IK, KI, KM dan LEV, sedangkan sisanya ( $100\% - 27.3\% = 72.7\%$ ) dijelaskan oleh-oleh faktor-faktor yang lain.

Hasil regresi 3 mempunyai nilai  $F_{hitung}$  sebesar 3.031 dan nilai signifikansi 0.031 (lihat tabel IV.5). Karena signifikansi  $< 0.05$ , maka variabel

independen dan variabel kontrol secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Setelah pengujian koefisien regresi simultan maka berikutnya adalah pengujian signifikansi parameter individual.

**Tabel IV.5**  
**Hasil Analisis Regresi Hipotesis 3**

Variabel	Koefisien	Std.Error	t statistik	p-value
Constant	-942.143	1150.140	-0.819	0.421
KA	-0.040	520.527	-0.207	0.838
IK	0.092	1358.905	0.491	0.628
KM	0.553	1049.383	3.086	0.005*
KI	0.364	1098.035	2.033	0.054**
LEV	0.066	1136.631	0.393	0.698
F statistik = 3.031		p-value = 0.031*		Adjusted R <sup>2</sup> = 0.273

\* = Signifikansi 5%

\*\* = Signifikansi 10%

Keberadaan komite audit (KA) mempunyai nilai signifikansi  $> 0.05$  sehingga hipotesis 5<sub>b</sub> ditolak. Hasil ini tidak sesuai dengan harapan bahwa komite audit secara positif dan signifikan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Komposisi komisaris independen (IK) ternyata juga tidak signifikan ( $0.628 > 0.05$ ) sehingga hipotesis 4<sub>b</sub> ditolak. Ada kemungkinan bahwa komposisi komisaris independen yang tinggi bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik, sehingga pasar menganggap komposisi komisaris independen bukanlah faktor yang mereka pertimbangkan dalam mengapresiasi nilai perusahaan.

Dua variabel independen yang lain yaitu kepemilikan manajerial (KM) dan kepemilikan institusional (KI) ternyata signifikan, sehingga hipotesis 2<sub>b</sub> dan

$3_b$  diterima. Hasil empiris yang mendukung diterimanya hipotesis  $2_b$  ini sesuai dengan penelitian Morck *et al* (1988) dalam Faisal (2005) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan, sedangkan hipotesis  $3_b$  sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suranta dan Machfoedzs (2003) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan (Tobin's Q) dipengaruhi oleh kepemilikan institusional.

Untuk variabel kontrol leverage (LEV) tidak berpengaruh secara signifikan, hal ini tidak sesuai dengan penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006). Hutang perusahaan merupakan salah satu mekanisme yang menyatukan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, hutang memberikan sinyal tentang status kondisi keuangan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Maka semakin besar *leverage* perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan ketakutan pasar terhadap adanya kemungkinan kesulitan keuangan yang akan dialami perusahaan.

#### **E. *Path Analysis***

Di dalam *path analysis*, di samping ada pengaruh langsung juga terdapat pengaruh tidak langsung dan pengaruh total. Pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan secara langsung sebesar 0.969 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0.0237 (merupakan perkalian antara 0.849 dengan 0.028). Jadi total pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan sebesar 0.9927 (merupakan penjumlahan antara 0.969 dan 0.0237).

## BAB V

### KESIMPULAN

#### A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel *intervening* dengan menggunakan tiga persamaan regresi. Dari hasil pengujian regresi 1, 2 dan regresi 3 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut ini.

1. Kualitas laba yang diukur dengan ERC (*Earnings Response Coefficient*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Keberadaan komite audit berpengaruh terhadap kualitas laba sedangkan komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kualitas laba (*Earnings Response Coefficient*).
3. Keberadaan komite audit dan komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kualitas laba (*Earnings Response Coefficient*), sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kualitas laba.
5. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Variabel kontrol yaitu *leverage* tidak berpengaruh terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan.

## **B. Keterbatasan**

Penelitian ini memiliki keterbatasan sebagai berikut ini.

1. Sampel penelitian ini hanya perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2004-2007. Hal ini menyebabkan hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi untuk jenis perusahaan yang lain.
2. Keterbatasan dalam memperoleh data menjadikan jumlah sampel yang lengkap datanya hanya 28 sampel, jumlah yang sedikit bila dibandingkan dengan jumlah perusahaan yang bisa dijadikan sampel.
3. Penelitian ini tidak mempertimbangkan kejadian-kejadian lain yang memiliki konsekuensi ekonomi.
4. Pengukuran mekanisme *corporate governance* hanya menggunakan empat komponen, yaitu : kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, keberadaan komite audit dan komposisi komisaris independen.
5. Penelitian ini hanya menggunakan nilai pasar saham pada akhir periode untuk menghitung *Price Book Value* (PBV), sehingga kurang menggambarkan nilai pasar perusahaan yang setiap saat bisa berubah.

## **C. Implikasi**

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan terdapat beberapa implikasi penelitian yang diharapkan dapat bermanfaat, antara lain:

## 1. Implikasi Teoritis

Adanya penelitian ini menghasilkan kesimpulan mengenai bagaimana mekanisme *corporate governance* pada industri manufaktur dilakukan yang pada akhirnya diharapkan akan menambah wawasan dalam menerapkan mekanisme *corporate governance* tersebut pada industri manufaktur khususnya. Di Indonesia masih banyak perusahaan menerapkan mekanisme *corporate governance* karena dorongan regulasi dan menghindari sanksi yang ada dibandingkan yang menganggap prinsip ini sebagai bagian dari budaya perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan inspirasi bagi penelitian selanjutnya untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel *intervening*.

## 2. Implikasi Praktik

Penelitian ini diharapkan akan memberikan kontribusi yang positif bagi semua pihak, terutama bagi investor, kreditor serta manajemen perusahaan yang menerapkan mekanisme *corporate governance*.

Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bahan pertimbangan mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan manufaktur dengan menggunakan informasi mengenai laba perusahaan untuk mengukur keberhasilan atau kegagalan dalam mencapai tujuan perusahaan.

Bagi kreditur disarankan untuk lebih berhati-hati dalam memahami laba yang dilaporkan oleh manajemen perusahaan dalam laporan keuangan. Mengingat laba yang dilaporkan belum tentu merupakan laba yang sebenarnya. Hal ini dikarenakan laba dalam laporan keuangan dapat dinaikkan atau diturunkan dengan memanfaatkan fleksibilitas dari Standar Akuntansi Keuangan (SAK). Sedangkan, bagi manajemen perusahaan, hendaknya menyikapi secara hati-hati dalam menyampaikan laporan keuangan perusahaan.

### 3. Implikasi kebijakan

Para pembuat standar akan tertarik pada mekanisme *corporate governance* yang digunakan untuk mengetahui nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel *intervening*.

Bagi regulator dalam hal ini BAPEPAM, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan membuat peraturan yang berkaitan dengan pengungkapan penuh agar meningkatkan transparansi dalam pelaporan keuangan untuk mendukung terlaksananya upaya penerapan prinsip *good corporate governance* di Indonesia.

## **D. Saran**

Bertitik tolak pada keterbatasan yang dihadapi peneliti dalam melakukan penelitian ini, maka dapat diberikan saran dengan maksud untuk meningkatkan mutu penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut ini.

1. Sampel yang digunakan tidak hanya dari jenis perusahaan manufaktur saja tetapi berasal dari semua jenis perusahaan publik atau dapat juga membandingkan antar jenis perusahaan publik mengenai mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel *intervening*.
2. Mengembangkan suatu instrumen pengukuran untuk menghitung indeks *corporate governance* atas perusahaan publik di Indonesia, misalnya indeks yang diterbitkan oleh *Indonesian Institute Of Corporate Governance* (IICG) yaitu *Corporate Governance Perception Indeks (CGPI)* yang diterbitkan dalam media massa tiap tahunnya.
3. Menggunakan ukuran yang lain untuk variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, keberadaan komite audit, komposisi komisaris independen, kualitas laba dan nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, Kirsten L., Daniel N. Deli dan Stuart L. Gillan. 2003. Boards of Directors, Audit Committees, and the Information Content of Earnings. <http://papers.ssrn.com>
- Boediono, Gideon SB. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo*.
- Bursa Efek Jakarta. Kep-339/BEJ/07-2001 Ketentuan Umum Pencatatan Efek Di Bursa Efek dan Keanggotaan Bursa. <http://www.jsx.co.id>
- Darmawati, Deni, Khomsiyah dan Rika Gelar Rahayu. 2004. Hubungan *Corporate Governance* dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VII Denpasar*.
- Dhaliwal, Dan, Vic Naiker, dan Farshid Navissi. 2006. Audit Committee Financial Expertise, Corporate Governance and Accrual Quality: An Empirical Analysis. <http://papers.ssrn.com>
- Faisal. 2005. Analisis *Agency Costs*, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme *Corporate Governance*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Volume 8. No. 2. Hal. 175-190.
- Felo, Andrew J., Srinivasan Krishnamurthy dan Steven A. Solieri. 2003. Audit Committee Characteristics and the Perceived Quality of Financial Reporting: An Empirical Analysis. <http://papers.ssrn.com>
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2001 . Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan *Corporate Governance*. Seri Tata Kelola Perusahaan, Jilid II. <http://www.fcgi.org.id>
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi 3. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hastuti, Theresia Dwi. 2005. Hubungan Antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo*.
- Jensen, Michael C. dan W. H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. <http://papers.ssrn.com>

- Klein, A. 2006. Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management. <http://papers.ssrn.com>
- Kusumawati, Dwi Novi dan Bambang Riyanto LS. 2005. *Corporate Governance dan Kinerja : Analisis Pengaruh Compliance Reporting dan Struktur Dewan Terhadap Kinerja. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo.*
- Mayangsari, Sekar. 2004. Bukti Empiris Pengaruh Spesialisasi Industri Auditor terhadap *Earnings Response Coefficient*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Volume 7. Nomor.2 Hal. 154-178.
- Midiastuty, Pratana Puspa dan Mas'ud Machfoedz. 2003. Analisis Hubungan Mekanisme *Corporate Governance* dan Indikasi Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VI Surabaya.*
- Murtanto, dan Edi Maulana. 2005. Pengaruh Independensi, Integritas, dan Kompetensi Terhadap Efektivitas Peranan Komite Audit. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Volume 5. No.2. Hal.131-148.
- Nurim, Yavida. 2003. Analisis Kecepatan Nilai Ekuilibrium *Earnings* pada Periode Sebelum dan Selama Krisis Moneter. *Simposium Nasional Akuntansi VI (SNA) Surabaya.*
- Rachmawati, Andri. 2007. Pengaruh Investment Opportunity Set dan Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Skripsi S1 Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta, Tidak Dipublikasikan.*
- Santoso, Singgih. 2000. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo.
- Sayidah, Nur. 2007. Pengaruh Kualitas *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan Publik (Studi Kasus Peringkat 10 Besar CGPI Tahun 2003, 2004, 2005). *JAAI*. Volume 11. No. 1. Hal. 1-19.
- Siregar, Silvia Veronica N.P., dan Siddharta Utama. 2005. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan dan Praktik *Corporate Governance* terhadap Pengelolaan Laba (*Earnings Management*). *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo.*
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Setiawan, Wawan. 2006. Analisis Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Volume. No.2. Hal. 163-172.

- Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Machfoedz. 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang*.
- Suaryana, Agung. 2005. Pengaruh Komite Audit Terhadap Kualitas Laba. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo*.
- Suranta, Eddy dan Mas'ud Machfoedzs. 2003. Analisis Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Investasi dan Ukuran Dewan Direksi. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VI Surabaya*.
- Susiana dan Arleen Herawaty. 2007. Analisis Pengaruh Independensi, Mekanisme *Corporate Governance*, dan Kualitas Audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X Makassar*.
- Ujiyantho, Muh. Arief dan Bambang Agus Pramuka. 2007. Mekanisme *Corporate Governance*, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) X Makassar*.
- Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang*.
- Xie, Biao, Wallace N. Davidson III dan Peter J. Dadalt. 2003. Earnings Management and Corporate Governance: The Role of The Board and The Audit Committee. <http://papers.ssrn.com>
- Yee, Kenton K. 2006. Earnings Quality and the Equity Risk Premium: A Benchmark Model. <http://papers.ssrn.com>

# LAMPIRAN



**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL  
UNIVERSITAS SEBELAS MARET  
FAKULTAS EKONOMI**

**Jl. Ir. Sutami No. 36 Telp. KTU (0271) 647481 Dekan / Fax. (0271) 638147 Ketingan Surakarta**

**SURAT PERNYATAAN**

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya :

Nama : **ANGRAHENI NIKEN SUSANTI**  
 Nomor induk mahasiswa : **F. 1306542**  
 Program studi : **S-1 NON REGULER**  
 Jurusan : **AKUNTANSI**  
 Fakultas : **EKONOMI**  
 Tempat & tanggal lahir : **BOYOLALI, 15 JANUARI 1984**  
 Alamat & No telp. / HP. : **JL. KYAI SAHID PERUM GPA GG.KALIANDRA  
 BLOK D6 RT:1/6 SINGOPURAN SUKOHARJO SOLO**  
 Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH MEKANISME CORPORATE  
 GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
 DENGAN KUALITAS LABA SEBAGAI VARIABEL  
 INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
 PERIODE 2004-2007**  
 Pembimbing : **DR. HJ. RAHMAWATI, M.Si., Ak.**

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi yang telah saya susun merupakan karya murni saya sendiri.
2. Apabila ternyata di kemudian hari diketahui bahwa Skripsi yang saya susun tersebut merupakan hasil jiplakan / salinan / saduran karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berupa :
  - a. **Sebelum dinyatakan lulus, menyusun ulang Skripsi dan di uji kembali.**
  - b. **Setelah dinyatakan lulus, pencabutan gelar penarikan ijazah kesarjanaaan yang telah diperoleh.**

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Surakarta, 20 April 2009

Yang menyatakan



**ANGRAHENI NIKEN SUSANTI  
NIM F. 1306542**

**DAFTAR NAMA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG MENJADI SAMPEL**

<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Industri</b>	<b>Sub Industri</b>
1	AKPI	PT Argha Karya Prima Industry	Industri Dasar dan Kimia	Plastik dan kemasan
2	ALKA	PT Alaska Industrindo Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	Logam dan sejenisnya
3	ALMI	PT Alumindo Light Metal Indust	Industri Dasar dan Kimia	Logam dan sejenisnya
4	AQUA	PT Aqua Golden Mississippi Tbk	Industri Barang Konsumsi	Makanan dan minuman
5	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Keramik, porselen & kaca
6	ASII	PT Astra Internasional Tbk	Aneka Industri	Otomotif dan komponennya
7	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	Aneka Industri	Otomotif dan komponennya
8	BATA	PT Sepatu Bata Tbk	Aneka Industri	Alas kaki
9	BRAM	PT Branta Mulia Tbk	Aneka Industri	Otomotif dan komponennya
10	BTON	PT Betonjaya Manunggal Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Logam dan sejenisnya
11	BUDI	PT Budi Acid Jaya Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Kimia
12	DAVO	PT Davomas Abadi Tbk	Industri Barang Konsumsi	Makanan dan minuman
13	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk	Industri Barang Konsumsi	Makanan dan minuman
14	DVLA	PT Dray Varia Laboratories Tbk	Industri Barang Konsumsi	Farmasi
15	EKAD	PT Ekadharma Tape Industries Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Kimia
16	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Pulp dan kertas
17	FISH	PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Pakan ternak
18	GGRM	PT Gudang Garam Tbk		Rokok
19	GJTL	PT Gajah Tunggal	Aneka Industri	Otomotif dan komponennya
20	INTP	PT Inducement Tunggal Prakarsa	Industri Dasar dan Kimia	Semen
21	MERK	PT Merck Indonesia Tbk	Industri Barang Konsumsi	Farmasi
22	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	Industri Barang Konsumsi	Makanan dan minuman
23	RDTX	PT Roda Vivatex Tbk	Aneka Industri	Tekstil & Garmen
24	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	Aneka Industri	Otomotif dan komponennya
25	TIRT	PT Tirta Mahakam Plywood Industry	Industri Dasar dan Kimia	Kayu dan pengolahannya
26	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk	Industri Barang Konsumsi	Farmasi
27	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry	Industri Barang Konsumsi	Makanan dan minuman
28	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	Industri Barang Konsumsi	Kosmetik & keperluan rumah tangga

## NORMALITAS

### NPar Tests

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardiz ed Residual	Unstandardiz ed Residual	Unstandardiz ed Residual
N		28	28	28
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	1151.327816	4.53829424	1003.529597
Most Extreme Differences	Absolute	.160	.186	.086
	Positive	.180	.135	.092
	Negative	-.077	-.186	-.096
Kolmogorov-Smirnov Z		.953	.987	.506
Asymp. Sig. (2-tailed)		.524	.284	.960

a. Test distribution is Normal

b. Calculated from data.

## Descriptives

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NP_RTT	28	,69	5607,12	1268,1070	1304,14930
ERC_2	28	-16,68186	11,78971	-1,9658875	5,81577625
LEV_RTT	28	,17750	,87750	,4622321	,19377266
KA_RTT	28	0	1	,36	,488
IK_RTT	28	,000	,500	,23232	,180136
KM_RTT	28	,000	,895	,08223	,222648
KI_RTT	28	,000	,940	,72625	,212644
Valid N (listwise)	28				

## Regression I

Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LEV_RTT, ERC_2		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: NP\_RTT

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.470 <sup>a</sup>	.221	.158	1196.49496	2.043

a. Predictors: (Constant), LEV\_RTT, ERC\_2

b. Dependent Variable: NP\_RTT

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10131740	2	5065870.240	3.539	.044 <sup>a</sup>
	Residual	35790005	25	1431600.198		
	Total	45921745	27			

a. Predictors: (Constant), LEV\_RTT, ERC\_2

b. Dependent Variable: NP\_RTT

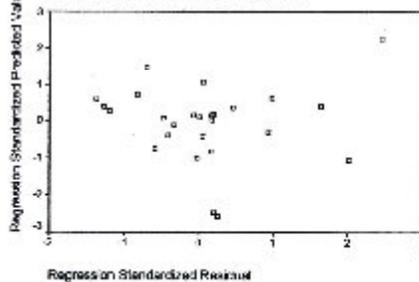
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1387.483	596.112		2.328	.028		
	ERC_2	105.481	39.844	.470	2.660	.013	.997	1.003
	LEV_RTT	190.267	1189.855	.028	.160	.874	.997	1.003

a. Dependent Variable: NP\_RTT

Scatterplot

Dependent Variable: NP\_RTT



## Regression II

Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LEV_RTT, KI_RTT, KM_RTT, IK_RTT, KA_RTT		Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: ERC\_2

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.625 <sup>a</sup>	.391	.253	5.02762864	1.929

- a. Predictors: (Constant), LEV\_RTT, KI\_RTT, KM\_RTT, IK\_RTT, KA\_RTT  
b. Dependent Variable: ERC\_2

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	357.133	5	71.427	2.826	.041 <sup>a</sup>
	Residual	556.095	22	25.277		
	Total	913.228	27			

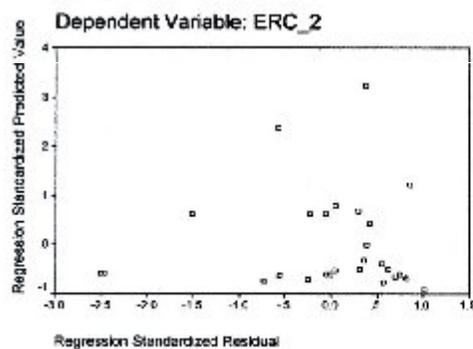
- a. Predictors: (Constant), LEV\_RTT, KI\_RTT, KM\_RTT, IK\_RTT, KA\_RTT  
b. Dependent Variable: ERC\_2

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-5.707	5.201		-1.097	.284		
	KM_RTT	9.141	4.746	.350	1.926	.067	.839	1.193
	KI_RTT	3.007	4.986	.110	.606	.551	.840	1.191
	IK_RTT	-1.057	6.145	-.033	-.172	.865	.764	1.309
	KA_RTT	5.030	2.354	.422	2.137	.044	.710	1.409
	LEV_RTT	-1.613	5.140	-.054	-.314	.757	.944	1.060

- a. Dependent Variable: ERC\_2

### Scatterplot



## Regression III

Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LEV_RTT, KI_RTT, KM_RTT, IK_RTT, KA_RTT		Enter

a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: NP\_RTT

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.839 <sup>a</sup>	.408	.273	1111.73370	2.067

a. Predictors: (Constant), LEV\_RTT, KI\_RTT, KM\_RTT, IK\_RTT, KA\_RTT

b. Dependent Variable: NP\_RTT

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18730805	5	3746161.079	3.031	.031 <sup>a</sup>
	Residual	27190940	22	1235951.820		
	Total	45921745	27			

a. Predictors: (Constant), LEV\_RTT, KI\_RTT, KM\_RTT, IK\_RTT, KA\_RTT

b. Dependent Variable: NP\_RTT

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-942.183	1150.140		-.819	.421		
	KM_RTT	3238.871	1048.383	.553	3.086	.005	.839	1.193
	KL_RTT	2232.030	1088.035	.364	2.033	.054	.840	1.191
	IK_RTT	666.888	1358.905	.092	.491	.628	.764	1.309
	KA_RTT	-107.983	520.527	-.040	-.207	.838	.710	1.409
	LEV_RTT	446.914	1136.631	.066	.393	.698	.944	1.060

a. Dependent Variable: NP\_RTT

### Scatterplot

