

**PERAN *CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERATING  
PADA KUALITAS LABA DAN KINERJA KEUANGAN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**ARTIKEL ILMIAH**



Oleh:

**HERMUDA PUTRI INSAN PANGRASA**

**2009310492**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2013**

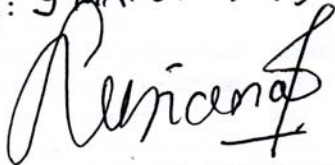
## PENGESAHAN ARTIKEL SKRIPSI

Nama : Hermuda Putri Insan Pangrasa  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 20 November 1991  
N.I.M : 2009310492  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : Strata 1  
Kosentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Peran *Corporate Governance* sebagai variabel moderating  
Pada Kualitas Laba dan Kinerja Keuangan terhadap  
Nilai Perusahaan

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,

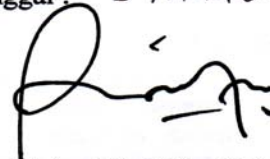
Tanggal : 9 MARET 2013



**(Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si)**

Co. Dosen Pembimbing

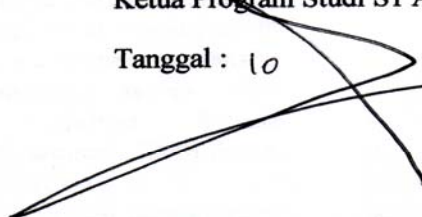
Tanggal : 9 APRIL 2013



**(Riski Aprillia Nita, S.E., M.A)**

Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Tanggal : 10 APRIL 2013



**(Supriyati, S.E., M.Si., Ak.)**

# PERAN *CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA KUALITAS LABA DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Hermuda Putri Insan Pangrasa  
STIE Perbanas Surabaya  
Email : [2009310492@students.perbanas.ac.id](mailto:2009310492@students.perbanas.ac.id)  
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

## ABSTRACT

*This study aimed to determine the effect of earnings quality and financial performance of the firm value with the Corporate Governance as a moderating variable. Earnings quality in this study is proxied by earning management the measurement of jones model, while financial performance is proxied by Return on Assets (ROA), and firm value is measured using Tobin'Q, while for Corporate Governance using the ownership structure of institutional ownership and managerial ownership. Data collection using purposive sampling method for manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2007-2011. A total of 157 companies are used as observation data. Methods of analysis of this study uses multiple regression and interaction test. These results indicate that the moderating variable is proven managerial ownership, while institutional ownership is not proven as a moderating variable. Besides the variables that do not affect the value of the company is the quality of earnings and financial performance.*

**Keywords:** *Firm Value, Quality of Earnings, Earnings Management, Financial Performance, Corporate Governance*

## PENDAHULUAN

Tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Memaksimalkan *Value of the firm* sangatlah penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008) dalam Wien (2010). Salah satu cara memaksimalkan kesejahteraan para investor yaitu dengan memberikan informasi laporan

keuangan yang akurat, tidak bias, dan dapat dipertanggung jawabkan. Menurut pandangan pemakai laporan keuangan (*Stakeholders*) khususnya investor, laporan laba suatu perusahaan merupakan informasi utama yang paling dominan, dikatakan paling dominan karena angka-angka dalam laporan laba suatu perusahaan menjadi hal yang sangat krusial untuk dicermati bagi para pihak yang berkepentingan (*Stakeholders*) dalam mengambil keputusan mereka. Kualitas laba menunjuk pada seberapa cepat dan tepat laba yang dilaporkan mengungkapkan laba sesungguhnya. Semakin tinggi kualitas laba semakin baik nilai perusahaan dan persepsi investor ataupun kreditur pada perusahaan tersebut semakin baik pula. Informasi yang

dihasilkan oleh laporan laba ini tidak lepas dari perekrayaan laba (*earnings management*) sehingga sering timbul konflik keagenan. Ketika pemilik (*principal*) mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada manajemen (*agen*) maka manajemen memiliki informasi yang lebih luas dibandingkan dengan pemilik, sehingga timbul masalah asimetri informasi. Praktik manajemen laba akan mengakibatkan kualitas laba yang dilaporkan menjadi rendah. Manajemen dapat melakukan perekrayaan laba untuk tujuan oportunistik (*opportunistic*). Teori agensi memberikan pandangan bahwa masalah *earning management* dapat diminimumkan dengan pengawasan melalui *Good corporate governane*.

*Corporate governance* 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 (Arif dan Bambang, 2007). Informasi yang dihasilkan oleh laporan keuangan mengindikasikan akan keberhasilan atau kegagalan atas kinerja dari perusahaan tersebut. Dalam hubungannya dengan kinerja, laporan keuangan sering dijadikan dasar untuk penilaian kinerja perusahaan. Laporan keuangan sebagai produk informasi yang dihasilkan perusahaan, tidak terlepas dari proses penyusunannya. Kebijakan dan keputusan yang diambil dalam rangka proses penyusunan laporan keuangan akan mempengaruhi penilaian kinerja perusahaan.

Berdasarkan pemikiran diatas, maka penelitian ini ingin mengetahui pengaruh kualitas laba dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* sebagai variabel moderasi (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej tahun 2007-2011).

## RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

### *Teori Agensi*

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai *principal* diasumsikan hanya tertarik kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan. Sedang para agen disumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut. Hubungan keagenan ini memicu dua permasalahan yang sering terjadi yaitu terjadinya informasi asimetri, dimana manajemen (*agen*) memiliki informasi yang lebih luas mengenai posisi keuangan perusahaan yang sebenarnya dan posisi entitas dari penanam modal selain itu masalah yang timbul yaitu terjadi konflik kepentingan karena adanya perbedaan tujuan antara pemilik (*Principal*) dan pihak manajemen (*agen*). dari permasalahan ini timbulah *agency cost* yang secara tidak langsung akan ditanggung baik oleh *principal* ataupun oleh pihak *agen*. Para pemegang saham berharap agar *agen* akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilainya, sekaligus memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Untuk melakukan fungsinya dengan baik, maka manajemen harus diberikan insentif yang memadai, dan juga sekaligus pengawasan yang baik. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan *agen*, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya, biaya ini disebut dengan *Agency Cost*.

## **NILAI PERUSAHAAN**

Menurut *theory of the firm*, tujuan utama dari perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Suatu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya sangatlah penting untuk perusahaan tersebut karena semakin tinggi nilai dari suatu perusahaan tersebut akan semakin makmur juga.

Menurut Suad dan Enny dalam Vinola (2008) menyatakan bahwa :

*“Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan*

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Menurut Brealey dan Myers dalam Wien (2010) menyebutkan bahwa perusahaan dengan Tobin's Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat. Oleh karena itu, penilaian yang dibutuhkan perusahaan yang berasal dari penilaian investor yang menunjukkan bahwa semakin tinggi kepercayaan yang diberikan, hal ini menunjukkan perusahaan memiliki nilai perusahaan yang lebih besar.

## **KUALITAS LABA**

Menurut FASB (*Financial Accounting Standards Board*) informasi yang relevan tentang entitas harus mempunyai kemampuan untuk memprediksi kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Salah satu informasi yang paling relevan adalah laba. Informasi laba sebagaimana dinyatakan dalam *Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC)* Nomor 2 merupakan unsur utama dalam laporan keuangan dan sangat penting bagi pihak - pihak yang menggunakannya karena memiliki nilai prediktif (FASB, 1980) Bagi penanam modal yang menanamkan kelebihan dananya pada suatu perusahaan, informasi laba merupakan peningkatan ekonomis yang

akan diterima pada nantinya yaitu dengan pembagian dividen yang akan diterima. Informasi yang dihasilkan dari laporan laba merupakan alat ukur untuk menilai kinerja manajemen selama periode tertentu yang pada umumnya menjadi perhatian dari berbagai pihak pemakai laporan keuangan khususnya para investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Dalam pelaporan atas laporan keuangan yang dilakukan oleh pihak manajemen sering kali terjadi perbedaan kepentingan, sehingga perekrasan laba sering kali terjadi. Suatu perusahaan yang melakukan praktik manajemen laba yang lebih mengutamakan kepentingan manajemen akan mempengaruhi laporan laba yang dihasilkannya yang akan mengakibatkan kualitas laba menjadi rendah. Praktik manajemen laba akan mengakibatkan kualitas laba yang dilaporkan menjadi rendah. *Earnings* dapat dikatakan berkualitas tinggi apabila *earnings* yang dilaporkan dapat digunakan oleh para pengguna (*users*) untuk membuat keputusan yang terbaik, dan dapat digunakan untuk menjelaskan atau memprediksi harga dan return saham (Bernard dan Stober, 1998) dalam Hamonangan dan Mas'ud (2006).

## **KINERJA KEUANGAN**

Informasi yang dihasilkan kinerja keuangan sangatlah penting bagi para pemakai laporan keuangan yaitu guna untuk melihat apakah para investor tersebut tetap mempertahankan investasi mereka atau lebih memilih untuk menanamkan kelebihan dananya pada perusahaan lain. Apabila suatu perusahaan kinerja keuangannya bagus akan meningkatkan nilai perusahaannya. Semakin tinggi nilai perusahaannya para investor akan tetap percaya untuk menanamkan modalnya kembali pada perusahaan tersebut sehingga harga saham dari perusahaan tersebut akan naik pula.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan diproksikan dengan rasio rentabilitas atau rasio profitabilitas dimana pengukurannya menggunakan *return on asset* (ROA). Memilih rasio profitabilitas dikarenakan karena rasio profitabilitas ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Keterkaitan dengan para pemakai laporan keuangan (*investor*), profitabilitas adalah rasio untuk menganalisis harga saham dan dividen perusahaan, sehingga diperoleh informasi tentang jumlah profit yang diperoleh informasi tentang jumlah profit yang diperoleh dari investasi yang ditanam

## **GOOD CORPORATE GOVERNANCE**

*Corporate governance* adalah suatu praktik usaha untuk mengelola suatu perusahaan secara amanah dengan mempertimbangkan kepentingan para pemangku kepentingan (*Stakeholders*). Dalam penelitian ini *Corporate Governance* adalah sebagai variabel pemoderasi. Alasan *Corporate Governance* dijadikan sebagai variabel moderasi karena adanya keterkaitan dengan maraknya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen (*Agen*) untuk kepentingan dirinya sendiri (*Opportunistic*) sehingga membuat kualitas laba yang dilaporkan oleh pihak manajemen menjadi lemah dan akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan yang akan ikut menurun sehingga akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan dengan demikian diharapkan dengan adanya *Corporate governance* yang merupakan konsep dari teori keagenan ,dimana suatu perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* yang baik diharapkan bisa memberikan keyakinan kepada penanam modal bahwa mereka akan mendapatkan pengembalian atas dana yang mereka investasikan.

Dengan adanya *corporate governance* sebagai variabel moderasi diharapkan mampu memperkuat pengaruh kualitas laba dan kinerja keuangan pada nilai perusahaan. Dikaitkan dengan teori agensi adanya pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian oleh agen dalam organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara *principal* dan agen. Diharapkan dengan adanya penerapan *Good Corporate Governance* laporan keuangan yang dilaporkan oleh manajer (*Agen*) merupakan pertanggungjawaban kinerjanya , sehingga *principal* dapat menilai, mengukur dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraan para investornya.

Mekanisme *Corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok yaitu: 1)Mekanisme internal yang didalamnya terdapat komposisi dewan komisaris, kepemilikan manajerial ,dan kompensasi eksekutif, 2)Mekanisme eksternal yang didalamnya pengendalian oleh pasar dan Debt financing. Secara umum *Good Corporate Governance* memiliki lima prinsip dasar yaitu: Akuntabilitas, Responsibility, Keterbukaan, Kewajaran, Kemandirian

## **HUBUNGAN KUALITAS LABA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GCG SEBAGAI VARIABEL MODERATING**

Secara Intuitif keterkaitan ini dapat dilihat dari banyaknya praktik *earning management* yang dilakukan oleh para manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan sehingga mempengaruhi tingkat laba yang dihasilkan. *Earning management* dapat menimbulkan masalah keagenan yang dipicu adanya pemisahan peran atau perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan pengelola perusahaan (*agent*).

Manajemen selaku pengelola perusahaan memiliki informasi yang lebih dibandingkan dengan pemilik (*agent*). Sehingga muncul asimetri informasi dan ketika asimetri informasi tinggi, pemilik (*agent*) tidak memiliki sumber daya informasi yang relevan dan tidak mempunyai akses yang cukup dalam mengontrol tindakan para manajer yang melakukan praktik *earning management*. Dampak dari permasalahan ini adalah penyajian laporan keuangan khususnya laporan laba yang kualitasnya labanya menjadi rendah, laporan laba yang kualitas labanya rendah akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan yang juga akan menurun. Dalam teori agensi menyebutkan bahwa praktik *earning management* dapat diminimalisasi dengan adanya pengawasan melalui peran *corporate governance*, dimana dalam penelitian ini *corporate governance* diprosikan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Dalam kepemilikan manajerial adalah proporsi atau prosentase kepemilikan saham biasa yang dimiliki oleh manajemen. Suatu perusahaan yang memiliki proporsi kepemilikan manajerial yang tinggi diharapkan tidak ada perbedaan kepentingan antara pemilik (*Principal*) dan manajer (*Agent*), sehingga kualitas laba yang disajikan juga akan tinggi dan pengaruh pada nilai perusahaan pun ikut meningkat.

Dalam kepemilikan institusional adalah proporsi atau prosentase kepemilikan saham biasa yang dimiliki oleh institusi / lembaga independen. Suatu perusahaan yang memiliki kepemilikan saham oleh institusi yang tinggi diharapkan semakin tinggi pula pengawasan adanya manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen sehingga kualitas laba yang dihasilkan tinggi dan nilai perusahaan pun akan meningkat.

## **HUBUNGAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GCG SEBAGAI VARIABEL MODERATING.**

Dalam hal ini kinerja keuangan mengindikasikan adanya keberhasilan atau kegagalan suatu kinerja perusahaan. kinerja perusahaan dalam penelitian ini pengukuran kinerja keuangan menggunakan rasio profitabilitas (ROA).

Diharapkan apabila suatu perusahaan yang menerapkan *Corporate goernance* dengan baik dimana mengelola perusahaan secara amanah dengan mempertimbangkan kepentingan para pemegang kepentingan akan meningkatkan kinerja keuangan yang akan berdampak pada nilai perusahaan yang akan meningkat.

### **Hipotesis**

Bagi penanam modal yang menanamkan kelebihan dananya pada suatu perusahaan, informasi laba merupakan peningkatan ekonomis yang akan diterima pada nantinya yaitu dengan pembagian dividen yang akan diterima. Informasi yang dihasilkan dari laporan laba merupakan alat ukur untuk menilai kinerja manajemen selama periode tertentu yang pada umumnya menjadi perhatian dari berbagai pihak pemakai laporan keuangan khususnya para investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Dalam pelaporan atas laporan keuangan yang dilakukan oleh pihak manajemen sering kali terjadi perbedaan kepentingan, sehingga perekayaan laba sering kali terjadi. Suatu perusahaan yang melakukan praktik manajemen laba yang lebih mengutamakan kepentingan manajemen akan mempengaruhi laporan laba yang dihasilkannya yang akan mengakibatkan kualitas laba menjadi rendah. *Earnings* dapat dikatakan berkualitas tinggi apabila *earnings* yang dilaporkan dapat digunakan oleh para

pengguna (*users*) untuk membuat keputusan yang terbaik, dan dapat digunakan untuk menjelaskan atau memprediksi harga dan return saham. Dengan begitu nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat

**H1 : Kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

Informasi yang dihasilkan Kinerja keuangan sangatlah penting bagi para pemakai laporan keuangan yaitu guna untuk melihat apakah para investor tersebut tetap mempertahankan investasi mereka atau lebih memilih untuk menanamkan kelebihan dananya pada perusahaan lain. Apabila suatu perusahaan kinerja keuangannya bagus akan meningkatkan nilai perusahaanya. Semakin tinggi nilai perusahaanya para investor akan tetap percaya untuk emnanamkan modalnya kembali pada perusahaan tersebut sehingga harga saham dari perusahaan tersebut akan naik pula.

**H2 : Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

Dalam kepemilikan manajerial adalah proporsi atau prosentase kepemilikan saham biasa yang dimiliki oleh manajemen. Suatu perusahaan yang memiliki proporsi kepemilikan manajerial yang tinggi diharapkan tidak ada perbedaan kepentingan antara pemilik (*Principal*) dan manajer (*Agent*), sehingga kualitas laba yang disajikan juga akan tinggi dan berpengaruh pada nilai perusahaan yang semakin tinggi.

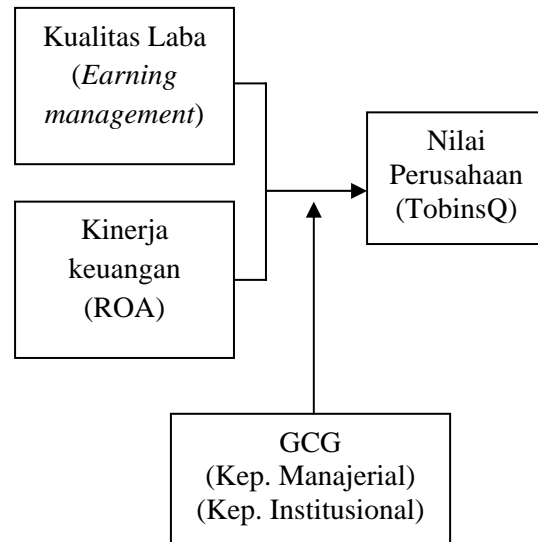
**H3 : Pengaruh Kualitas Laba dan kinerja keuangan terhadap nilai Perusahaan diperkuat dengan adanya praktek Corporate Governance yang diproksikan dengan Kepemilikan manajerial.**

Dalam kepemilikan institusional adalah proporsi atau prosentase kepemilikan saham biasa yang dimiliki oleh institusi / lembaga independen. Suatu perusahaan yang

memiliki kepemilikan saham oleh institusi yang tinggi diharapkan semakin tinggi pula pengawasan adanya manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen sehingga kualitas laba yang dihasilkan tinggi dan nilai perusahaan juga meningkat.

**H4 : Pengaruh Kualitas Laba dan kinerja keuangan terhadap nilai Perusahaan diperkuat dengan adanya praktek Corporate Governance yang diproksikandengan kepemilikaninstitusional**

**Gambar 1.1**  
**Kerangka pemikiran**



**METODE PENELITIAN**  
**Rancangan penelitian**

Rancangan penelitian ini menurut tujuannya bertujuan untuk menguji apakah ada pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi, dimana kualitas laba ini diproksikan dengan manajemen laba sedangkan kinerja keuangan diproksikan dengan ROA dan nilai perusahaan pengukurannya menggunakan rasio tobinsQ.



**Identifikasi Variabel**

Berdasarkan kerangka pikir yang telah disusun, variabel yang digunakan sebagai pedoman pembahasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Independen variabel :**

1. Kualitas laba yang diproksikan dengan manajemen laba
2. Kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA

**Dependen Variabel :**

Nilai perusahaan yang pengukurannya menggunakan rasio tobinsQ

**Moderating variabel : GCG**

1. Kepemilikan manajerial
2. Kepemilikan institusional

**Variabel Dependen**

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Pengukuran variabel dependen yaitu menggunakan Tobins'Q yaitu :

$$Q = \frac{MVE + D}{BVE + D}$$

Dimana :

- Q = Nilai perusahaan
- MVE = Nilai pasar ekuitas  
(*Equity Market Value*)
- D = Nilai buku dari total hutang
- BVE = Nilai buku dari ekuitas  
(*Equity Book Value*)
- Market Value Equity* (MVE)

diperoleh dari hasil perkalian harga saham dan penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. BVE diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajibannya (Vinola, 2008).

**Variabel Independen**

Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kualitas laba dan kinerja keuangan.

1. Kualitas laba  
Kualitas laba menunjuk pada

seberapa cepat dan tepat laba yang dilaporkan mengungkapkan laba sesungguhnya. Semakin tinggi kualitas laba semakin baik nilai perusahaan dan persepsi investor ataupun kreditur pada perusahaan tersebut semakin baik pula. Kualitas laba dalam penelitian ini diproksikan dengan *earning management* dimana pengukuran manajemen laba ini diukur dengan *Discretionary accruals (DACC)* sebagai proksi kualitas laba dihitung dengan menggunakan model Jones

Berikut langkah-langkah dalam menghitung *discretionary accruals* model Jones yang telah dimodifikasi oleh Dechow (1995). Pertama yang dilakukan yaitu menghitung Total Accruals dengan rumus:

$$\frac{TAt}{At-1} = \frac{1}{At-1} + \frac{Rev_t}{At-1} + \frac{PPE_t}{At-1} \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- At-1 = Total aset pada periode t-1
- REVt = Perubahan pendapatan dalam periode t
- PPEt = Property, Plan, and Equipment

$$NDA = \frac{1}{At-1} + \frac{Rev_t - REct}{At-1} + \frac{PPE_t}{At-1} \dots \dots (2)$$

Keterangan:

- REct = Perubahan piutang bersih dalam periode t.
- NDA = Non-discretionary accruals

$$DACit = \frac{TAt}{At-1} - NDA \dots \dots (3)$$

Keterangan:

DACit = Discretionary accruals pada periode t

### 1. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan diukur dengan *return on assets* (ROA). ROA dihitung dengan rumus laba bersih setelah pajak dibagi total aktiva.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT (Earning after tax)}}{\text{Total asset}}$$

### Variabel Moderasi

*Good corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

*Kepemilikan Manajerial* adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen. Semakin tinggi kepemilikan saham manajemen suatu perusahaan semakin tinggi pula motivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial yang diukur dengan persentase kepemilikan saham oleh manajer dibagi jumlah saham beredar

$$\frac{\text{Saham manajerial}}{\text{Jml. Shm yg beredar}} \times 100\%$$

*Kepemilikan Institusional* adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti asuransi, Bank, perusahaan investasi. Pengukuran variabel dalam kepemilikan institusional ini adalah prosentase saham yang diperoleh dari jumlah saham institusional dibagi dengan jumlah keseluruhan saham yang beredar.

$$\frac{\text{Saham institusional}}{\text{Jml. Shm yg beredar}} \times 100\%$$

### Populasi sampel dan teknik pengambilan sampel

Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan manufaktur yang Go Public di BEI Periode 2007-2011. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Kriteria sampel yang dipilih antara lain :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2011.
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten pada tahun 2007-2011.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki *return on asset* positif
4. Perusahaan manufaktur yang memiliki data yang lengkap sesuai yang dibutuhkan peneliti

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### *Analisis deskriptif*

**Tabel 1.1**  
**Hasil analisis deskriptif pada tahun 2007**

Variabel	N	Max	Min	Mean
Nilai Perusahaan	23	4,58	0,00	1,7583
Kualitas laba	23	1,67	-0,94	-0,0835
Kinerja keuangan	23	23,11	0,03	7,9083
Kepemilikan manajerial	23	15,17	0,00	1,8561
Kepemilikan institusional	23	97,95	38,40	76,4857

Berdasarkan tabel 1.1 didapatkan hasil bahwa pada tahun 2007 terdapat 23 data perusahaan, terlihat bahwa nilai rata-rata untuk variabel nilai perusahaan sebesar 1,7583 dan untuk nilai perusahaan yang tertinggi dimiliki oleh PT. HM samporna sebesar 4,58, sedangkan nilai perusahaan yang terendah dimiliki oleh PT. Goodyear.

Nilai yang rendah ini kemungkinan dikarenakan closing price yang dimiliki perusahaan yang terlalu kecil sehingga membuat nilai perusahaan tersebut menjadi kecil. Berdasarkan pengamatan yang dilakukan peneliti terdapat 11 perusahaan yang nilai perusahaan yang memiliki nilai perusahaan diatas rata-rata dan sisanya 12 perusahaan yang memiliki nilai perusahaan dibawah rata-rata.

Dari tabel diatas terlihat nilai rata-rata untuk kualitas laba sebesar -0,00835 dan indikasi dilakukannya praktik manajemen laba dimiliki oleh PT. Asahimas sebesar 1,67, sedangkan yang kemungkinan kecil tidak melakukan manajemen laba dimiliki oleh PT selamat sempurna dengan nilai sebesar -0,94. Berdasarkan pengamatan yang dilakukan oleh peneliti terdapat 9 perusahaan yang kemungkinan besar melakukan tindakan manajemen laba, dan sisanya 14 perusahaan indikasi kemungkinan kecil untuk melakukan manajemen laba. Tingginya perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba pada tahun 2007 dikarenakan mabajer mempunyai motivasi yang tinggi dalam menghasilkan penyajian laporan keuangan yang sesungguhnya agar tidak menyesatkan bagi para pemakainya.

Nilai rata-rata untuk kinerja keuangan sebesar 7,9083 dan kemampuan tertinggi dalam menghasilkan laba bersamaan dengan aset dimiliki oleh PT. HM. Sampoerna sebesar 23,11, sedangkan perusahaan yang memiliki kemampuan yang kurang dalam menghasilkan laba bersamaan dengan aset dimiliki oleh PT. Indomobil sukses makmur sebesar 0,03

Nilai rata-rata untuk kepemilikan manajerial sebesar 1,8561, nilai tertinggi untuk kepemilikan manajerial dimiliki oleh PT. Kabelindo sebesar 15,17 dan yang terendah dimiliki oleh 9 perusahaan dari 23 perusahaan pada tahun 2007. Berdasarkan pengamatan yang dilakukan peneliti terdapat

5 perusahaan yang prosentase kepemilikan manajerial diatas rata-rata sedangkan sisanya 18 perusahaan yang dibawah rata-rata, banyaknya kepemilikan manajerial yang dibawah rata-rata ini mengindikasikan bahwa kurangnya motivasi manajer untuk memprioritaskan kepentingan investornya.

Rata-rata untuk kepemilikan intitusional sebesar 76,4857 dengan prosentase tertinggi dimiliki oleh PT. Voksel elektrik sebesar 97,95 sedangkan nilai terendahnya dimiliki PT HM. Sampoerna sebesar 38,40. Terdapat 15 perusahaan yang memiliki prosentasi kepemilikan institusional diatas rata-rata berjumlah 15 perusahaan, sedangkan 8 perusahaan prosentase kepemilikan institusionalnya dibawah rata-rata.

**Tabel 1.2**  
**Hasil analisis pada tahun 2008**

Variabel	N	Max	Min	Mean
Nilai Perusahaan	33	3,84	0,00	1,1282
Kualitas laba	33	0,19	-0,08	0,0212
Kinerja keuangan	33	29,29	0,27	11,0779
Kepemilikan manajerial	33	15,17	0,00	1,0252
Kepemilikan institusional	33	96,64	38,70	77,4739

Berdasarkan tabel 1.2 didapatkan hasil bahwa pada tahun 2008 terdapat 33 data perusahaan, terlihat bahwa nilai rata-rata untuk variabel nilai perusahaan sebesar 1,1282 dan untuk nilai perusahaan yang tertinggi dimiliki oleh PT. Tunas Ridean sebesar 3,84, sedangkan nilai perusahaan yang terendah dimiliki oleh PT. Holcim sebesar 0,00. Nilai yang rendah ini kemungkinan dikarenakan closing price yang dimiliki perusahaan yang terlalu kecil sehingga membuat nilai perusahaan tersebut menjadi kecil.

Dari tabel diatas terlihat nilai rata-rata untuk kualitas laba sebesar 0,05814 dan

indikasi yang paling besar dilakukannya praktik manajemen laba dimiliki oleh PT. Jayapari sebesar 0,19, sedangkan yang kemungkinan kecil tidak melakukan manajemen laba dimiliki oleh PT. Tunas ridean dengan nilai sebesar -0,08. Berdasarkan pengamatan yang dilakukan oleh peneliti terdapat 23 perusahaan yang kemungkinan besar melakukan tindakan manajemen laba, dan sisanya 10 perusahaan indikasi kemungkinan kecil untuk melakukan manajemen laba. Tingginya perusahaan yang melakukan manajemen laba pada tahun 2008 dikarenakan kurangnya motivasi manajer dalam menghasilkan penyajian laporan keuangan yang sesungguhnya agar tidak menyesatkan bagi para pemakainya.

Nilai rata-rata untuk kinerja keuangan sebesar 7,9083 dan kemampuan tertinggi dalam menghasilkan laba bersamaan dengan aset dimiliki oleh PT. Eterindo Wahanatama sebesar 29,29, sedangkan perusahaan yang memiliki kemampuan yang kurang dalam menghasilkan laba bersamaan dengan aset dimiliki oleh PT. Goodyear sebesar 0,27

Nilai rata-rata untuk kepemilikan manajerial sebesar 1,0252, nilai tertinggi untuk kepemilikan manajerial dimiliki oleh PT. Kabelindo sebesar 15,17 dan yang terendah dimiliki oleh 19 perusahaan dari 33 perusahaan pada tahun 2008. Terdapat 6 perusahaan yang prosentase kepemilikan manajerial diatas rata-rata sedangkan sisanya 27 perusahaan yang dibawah rata-rata, banyaknya kepemilikan manajerial yang dibawah rata-rata ini mengindikasikan bahwa kurangnya motivasi manajer untuk memprioritaskan kepentingan investornya.

Rata-rata untuk kepemilikan institusional sebesar 77,4739 dengan prosentase tertinggi dimiliki oleh PT. Tira Austine sebesar 96,64 sedangkan nilai terendahnya dimiliki PT Voksel elektrik sebesar 38,70.

**Tabel 1.3**  
**Hasil analisis deskriptif pada tahun 2009**

Variabel	N	Max	Min	Mean
Nilai Perusahaan	32	4,55	0,00	1,4103
Kualitas laba	32	1,41	-0,90	-0,0284
Kinerja keuangan	32	35,49	0,71	14,2163
Kepemilikan manajerial	32	17,97	0,00	1,5906
Kepemilikan institusional	32	96,64	46,82	74,1637

Berdasarkan tabel 1.3 didapatkan hasil bahwa pada tahun 2009 terdapat 32 data perusahaan, terlihat bahwa nilai rata-rata untuk variabel nilai perusahaan sebesar 1,4103 dan untuk nilai perusahaan yang tertinggi dimiliki oleh PT. Indocement tunggal sebesar 4,55, sedangkan nilai perusahaan yang terendah dimiliki oleh PT. Goodyear sebesar 0,00. Nilai yang rendah ini kemungkinan dikarenakan closing price yang dimiliki perusahaan yang terlalu kecil sehingga membuat nilai perusahaan tersebut menjadi kecil.

Dari tabel diatas terlihat nilai rata-rata untuk kualitas laba sebesar -0,0284 dan indikasi yang paling besar dilakukannya praktik manajemen laba dimiliki oleh PT. Citra tubindo sebesar 1,41, sedangkan yang kemungkinan kecil tidak melakukan manajemen laba dimiliki oleh PT. Alumindo Light Metal dengan nilai sebesar -0,0284. Berdasarkan pengamatan yang dilakukan oleh peneliti terdapat 20 perusahaan yang kemungkinan besar melakukan tindakan manajemen laba, dan sisanya 12 perusahaan indikasi kemungkinan kecil untuk melakukan manajemen laba. Tingginya perusahaan yang melakukan manajemen laba pada tahun 2009 dikarenakan kurangnya motivasi manajer dalam menghasilkan penyajian laporan keuangan yang sesungguhnya agar tidak menyesatkan bagi para pemakainya.

Nilai rata-rata untuk kinerja keuangan sebesar 14,2163 dan kemampuan tertinggi dalam menghasilkan laba bersamaan dengan aset dimiliki oleh PT. Indospring sebesar 35,49, sedangkan perusahaan yang memiliki kemampuan yang kurang dalam menghasilkan laba bersamaan dengan aset dimiliki oleh PT. Jayapari sebesar 0,71

Nilai rata-rata untuk kepemilikan manajerial sebesar 1,5906, nilai tertinggi untuk kepemilikan manajerial dimiliki oleh PT. Ultrajaya Milk sebesar 17,97 dan yang terendah dimiliki oleh 18 perusahaan dari 32 perusahaan pada tahun 2009. Terdapat 6 perusahaan yang prosentase kepemilikan manajerial diatas rata-rata sedangkan sisanya 26 perusahaan yang dibawah rata-rata, banyaknya kepemilikan manajerial yang dibawah rata-rata ini mengindikasikan bahwa kurangnya motivasi manajer untuk memprioritaskan kepentingan investornya.

Rata-rata untuk kepemilikan intitusional sebesar 76,1637 dengan prosentase tertinggi dimiliki oleh PT. Tira Austine sebesar 96,64 sedangkan nilai terendahnya dimiliki PT Ultrajaya Milk sebesar 46,82.

**Tabel 1.4**  
**Hasil analisis deskriptif tahun 2010**

Variabel	N	Max	Min	Mean
Nilai Perusahaan	32	4,55	0,00	1,7472
Kualitas laba	32	0,51	-0,69	0,0184
Kinerja keuangan	32	35,13	0,70	14,7741
Kepemilikan manajerial	32	17,97	0,00	2,8922
Kepemilikan institusional	32	96,48	28,13	73,5234

Berdasarkan tabel 1.4 didapatkan hasil bahwa pada tahun 2010 terdapat 32 data perusahaan, terlihat bahwa nilai rata-rata untuk variabel nilai perusahaan sebesar 1,74723 dan untuk nilai perusahaan yang tertinggi dimiliki oleh PT. Fast Food sebesar

4,55, sedangkan nilai perusahaan yang terendah dimiliki oleh PT. Goodyear sebesar 0,00. Nilai yang rendah ini kemungkinan dikarenakan closing price yang dimiliki perusahaan yang terlalu kecil sehingga membuat nilai perusahaan tersebut menjadi kecil.

Dari tabel diatas terlihat nilai rata-rata untuk kualitas laba sebesar 0,0184 dan indikasi yang paling besar dilakukannya praktik manajemen laba dimiliki oleh PT. Indo Acidatama sebesar 0,51, sedangkan yang kemungkinan kecil tidak melakukan manajemen laba dimiliki oleh PT. Ultrajaya Milk dengan nilai sebesar -0,69. Berdasarkan pengamatan yang dilakukan oleh peneliti terdapat 16 perusahaan yang kemungkinan besar melakukan tindakan manajemen laba, dan sisanya 16 perusahaan indikasi kemungkinan kecil untuk melakukan manajemen laba.

Nilai rata-rata untuk kinerja keuangan sebesar 14,7741 dan kemampuan tertinggi dalam menghasilkan laba bersamaan dengan aset dimiliki oleh PT. Multibintang sebesar 35,13, sedangkan perusahaan yang memiliki kemampuan yang kurang dalam menghasilkan laba bersamaan dengan aset dimiliki oleh PT. Langgeng makmur sebesar 0,70

Nilai rata-rata untuk kepemilikan manajerial sebesar 2,8922, nilai tertinggi untuk kepemilikan manajerial dimiliki oleh PT. Ultrajaya Milk sebesar 17,97 dan yang terendah dimiliki oleh 13 perusahaan dari 32 perusahaan pada tahun 2010. Terdapat 10 perusahaan yang prosentase kepemilikan manajerial diatas rata-rata sedangkan sisanya 22 perusahaan yang dibawah rata-rata, banyaknya kepemilikan manajerial yang dibawah rata-rata ini mengindikasikan bahwa kurangnya motivasi manajer untuk memprioritaskan kepentingan investornya.

Rata-rata untuk kepemilikan intitusional sebesar 73,5234 dengan prosentase tertinggi dimiliki oleh PT. Tira

Austine sebesar 96,48 sedangkan nilai terendahnya dimiliki PT. Selamat Sentosa sebesar 28,13.

**Tabel 1.5**  
**Hasil analisis deskriptif tahun 2011**

Variabel	N	Max	Min	Mean
Nilai Perusahaan	37	0,50	0,00	0,1405
Kualitas laba	37	0,19	-1,20	-0,0422
Kinerja keuangan	37	35,79	0,03	10,7311
Kepemilikan manajerial	37	17,97	0,00	1,5906
Kepemilikan institusional	37	96,64	46,82	74,1637

Berdasarkan tabel 1.5 didapatkan hasil bahwa pada tahun 2011 terdapat 37 data perusahaan, terlihat bahwa nilai rata-rata untuk variabel nilai perusahaan sebesar 0,1405 dan untuk nilai perusahaan yang tertinggi dimiliki oleh PT. Alumindo Light Metal sebesar 0,50, sedangkan nilai perusahaan yang terendah dimiliki oleh PT. Mandom Indonesia sebesar 0,00. Nilai yang rendah ini kemungkinan dikarenakan closing price yang dimiliki perusahaan yang terlalu kecil sehingga membuat nilai perusahaan tersebut menjadi kecil.

Dari tabel diatas terlihat nilai rata-rata untuk kualitas laba sebesar -0,0422 dan indikasi yang paling besar dilakukannya praktik manajemen laba dimiliki oleh PT. Kabelindo Murni sebesar 0,19, sedangkan yang kemungkinan kecil tidak melakukan manajemen laba dimiliki oleh PT. Fajar Surya wisesa dengan nilai sebesar -1,20. Berdasarkan pengamatan yang dilakukan oleh peneliti terdapat 5 perusahaan yang kemungkinan besar melakukan tindakan manajemen laba, dan sisanya 32 perusahaan indikasi kemungkinan kecil untuk melakukan manajemen laba.

Nilai rata-rata untuk kinerja keuangan sebesar 10,7311 dan kemampuan

tertinggi dalam menghasilkan laba bersamaan dengan aset dimiliki oleh PT. Ultrajaya Milk sebesar 35,79, sedangkan perusahaan yang memiliki kemampuan yang kurang dalam menghasilkan laba bersamaan dengan aset dimiliki oleh PT. Tira Austine sebesar 0,03

Nilai rata-rata untuk kepemilikan manajerial sebesar 2,5408, nilai tertinggi untuk kepemilikan manajerial dimiliki oleh PT. Ultrajaya Milk sebesar 17,97 dan yang terendah dimiliki oleh 16 perusahaan dari 37 perusahaan pada tahun 2011. Terdapat 8 perusahaan yang prosentase kepemilikan manajerial diatas rata-rata sedangkan sisanya 29 perusahaan yang dibawah rata-rata, banyaknya kepemilikan manajerial yang dibawah rata-rata ini mengindikasikan bahwa kurangnya motivasi manajer untuk memprioritaskan kepentingan investornya.

Rata-rata untuk kepemilikan intitusional sebesar 74,8249 dengan prosentase tertinggi dimiliki oleh PT. Tira Austine sebesar 96,48 sedangkan nilai terendahnya dimiliki PT Ultrajaya Milk sebesar 46,62.

### **Pengujian Uji Asumsi Klasik**

Tujuan digunakannya pengujian asumsi klasik ini adalah untuk menentukan ketepatan model. Uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini meliputi :

#### **Uji Normalitas**

Hasil uji asumsi klasik uji normalitas pada penelitian ini menghasilkan bahwa data sebanyak 157 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak terdistribusi normal dengan hasil uji 0,00 < 0,05. Namun setelah dilakukan screening dengan Z-Score hingga tahap ketuju pengujian asumsi klasik – normalitas data menjadi 157 perusahaan perusahaan dan terdistribusi normal dengan signifikansi 0,208 > 0,05.

**Uji Multikolonieritas**

Berdasarkan hasil analisis, menunjukkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai VIF dibawah 10 sedangkan untuk nilai tolerance terdapat variabel kualitas laba (Dcit) dan variabel Kepemilikan manajerial memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat gejala multikolonieritas antar variabel independen terhadap variabel dependen. .

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan cara LM Test atau Uji Lagrange Multiplier, uji ini digunakan untuk sample besar diatas 100 observasi. Uji ini memang lebih tepat digunakan dibandingkan uji durbin watson (DW). Uji LM Test akan menghasilkan statistik Breusch-Godfrey yang dilakukan dengan meregresi variabel pengganggu (Residual) “ut” menggunakan autogresive model dengan orde .

**Tabel 1.6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	Sig.
	Std. Error
1 (Constant)	0,390
ROA	0,954
Dcit	0,723
KM	0,561
KI	0,369
RES_2	0,000

Hasil yang menunjukkan bahwa koefisien parameter untuk residula lag 2 (Residual 2) memberikan probabilitas signifikansi 0.000, hal ini menunjukan indikasi adanya autokorelasi tingkat satu

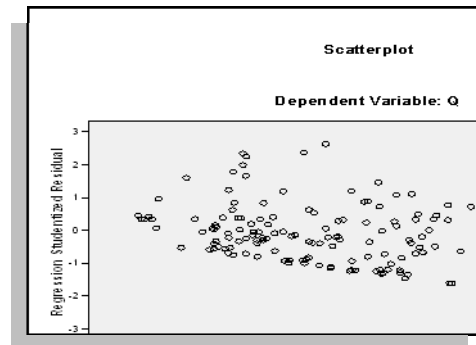
**Uji Heteroskedastisitas**

Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah

residula (Y Prediksi – Y sesungguhnya) yang telah si-studentized :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas

**Gambar 1.1**  
**Uji Heteroskedastisitas**



Dari Grafik Scaterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi Nilai Perusahaan berdasarkan masukan variabel independen kualiatasa laba, kinerja keuangan dan variabel moderating yaitu *Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

**Uji Regresi Linier Berganda**

**Tabel 1.7**  
**Hasil Uji F**

Model	F	Sig.
1 Regression	5,259	0,000(a)
Residual		
Total		

Hasil uji F pada tabel 1.7 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000, Karena propabilitas lebih kecil dari 0,05, berarti H0 ditolak dan emenrima Ha. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa model regresi bai atau dapat dikatakan bahwa model regresi fit dengan data.

Berdasarkan hasil uji-t dapat dijabarkan pengaruh masing-masing variabel independen dan variabel moderating terhadap variabel dependen.

**Tabel 1.8**  
**Hasil Uji-t (Parsial)**

Model	Sig.
	Std. Error
1 (Constant)	0,829
ROA	0,110
Dcit	0,352
mode1	0,012
mode2	0,745
mode3	0,378
mode4	0,389

**a. Pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan**

Hasil uji statistik t untuk variabel ROA terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,110 > 0,05$  yang berarti Ha ditolak dan menerima H0 yang berarti bahwa ROA tidak berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

**b. Pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan**

Hasil uji statistik t untuk variabel kualitas laba terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,352 > 0,05$  yang berarti Ha ditolak dan menerima H0 yang berarti bahwa kualitas laba tidak berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

**c. Pengaruh kualitas laba dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating.**

Hasil uji statistik t untuk mode 1 yaitu perkalian antara ROA dengan kepemilikan manajerial nilai signifikansinya sebesar  $0,012 < 0,05$  yang berarti H0 ditolak dan menerima Ha yang berarti bahwa kepemilikan manajerial mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, sedangkan untuk mode 3 yaitu perkalian antara kualitas laba dengan kepemilikan manajerial nilai signifikansinya sebesar  $0,389 > 0,05$  yang berarti Ha ditolak dan menerima H0 yang berarti bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memperkuat pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan.

**d. Pengaruh kualitas laba dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating**

Hasil uji statistik t untuk mode 2 yaitu perkalian antara ROA dengan kepemilikan institusional yang nilai signifikansinya sebesar  $0,745 > 0,05$  yang berarti Ha ditolak dan menerima H0 yang berarti bahwa kepemilikan institusional tidak mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, sedangkan untuk mode 4 yaitu perkalian antara kualitas laba dengan kepemilikan institusional yang nilai signifikansinya sebesar  $0,378 > 0,05$  yang berarti Ha ditolak dan menerima H0 yang berarti bahwa kepemilikan institusional tidak mampu memperkuat pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi didapatkan hasil untuk kemampuan model regresi dalam



menjelaskan variasi variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 1.9**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	Adjusted R Square
1	0,472(a)	0,180

Berdasarkan tabel 1.9 didapatkan hasil bahwa korelasi dari nilai observasi dan nilai prediksi dari variabel dependen sebesar 47.2%, hal ini menunjukkan korelasi tersebut berada ditahap atas, sedangkan untuk nilai  $R^2$  sebesar 0,18 atau sebesar 18%, hal ini dapat dikatakan bahwa 18% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen dan moderat, sedangkan sisanya (100%-18%=82% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

**Analysis Moderated Regression (Uji interaksi)**

Uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi linier berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi guna untuk mengetahui apakah variabel tersebut mampu memperkuat atau memperlemah variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 1.10**  
**Hasil Uji Interaksi (Kepemilikan manajerial )**

Model		Sig.
1	(Constant)	0.829
	mode1	0.012
	mode3	0.378

**a. Pengujian kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating**

Hasil uji statistik interaksi untuk mode 1 yaitu perkalian antara ROA dengan kepemilikan manajerial nilai signifikansinya sebesar  $0,012 < 0,05$  yang berarti  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$  yang berarti bahwa kepemilikan manajerial mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, sedangkan untuk mode 3 yaitu perkalian antara kualitas laba dengan kepemilikan manajerial nilai signifikansinya sebesar  $0,389 > 0,05$  yang berarti  $H_a$  ditolak dan menerima  $H_0$  yang berarti bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memperkuat pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan.

**b. Pengujian kepemilikan institusional sebagai variabel moderating**

Hasil uji statistik interaksi untuk mode 2 yaitu perkalian antara ROA dengan kepemilikan institusional yang nilai signifikansinya sebesar  $0,745 > 0,05$  yang berarti  $H_a$  ditolak dan menerima  $H_0$  yang berarti bahwa kepemilikan institusional tidak mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, sedangkan untuk mode 4 yaitu perkalian antara kualitas laba dengan kepemilikan institusional yang nilai signifikansinya sebesar  $0,378 > 0,05$  yang berarti  $H_a$  ditolak dan menerima  $H_0$  yang berarti bahwa kepemilikan institusional tidak mampu memperkuat pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan.

**Kualitas laba terhadap nilai perusahaan**

Dari hasil pengolahan data didapatkan hasil yang menunjukkan bahwa untuk pengujian hipotesis pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan menunjukkan tidak adanya pengaruh secara signifikan. Berdasarkan hipotesis awal apabila suatu perusahaan yang kemungkinan kecil tidak

melakukan praktik manajemen laba akan menghasilkan informasi berupa laporan keuangan khususnya laporan laba yang dapat dipertanggung jawabkan, sehingga kualitas akan laba yang disajikan perusahaan tersebut handal dan dapat dipercaya. Dalam penyajian laporan keuangan yang tidak mengandung unsur manajemen laba akan menghasilkan informasi laporan keuangan yang tidak bias atau tidak akan menyesatkan bagi para pemakai laporan keuangan dalam pengambilan keputusan mereka, sehingga ini akan berdampak kepada nilai dari suatu perusahaan tersebut, nilai suatu perusahaan dikatakan baik apabila nilai *tobinsQ* nya tinggi atau diatas rata-rata tetapi setelah dilakukannya pengolahan data didapatkan hasil yang tidak signifikan atau tidak adanya pengaruh secara positif antara kualitas laba terhadap nilai perusahaan. ternyata setelah peneliti melakukan pengamatan data ternyata didapatkan hasil bahwa rata-rata perusahaan yang kemungkinan kecil tidak melakukan praktik manajemen laba yang ditunjukkan dengan nilai *Dcit*-nya kecil dibawah rata-rata ternyata nilai perusahaannya juga kecil, berbanding lurus dengan perusahaan yang kemungkinan besar melakukan praktik manajemen laba ditunjukkan dengan nilai *Dcit*nya tinggi atau diatas rata-rata ternyata nilai perusahaannya juga semakin tinggi, sehingga dapat diartikan bahwa investor dalam hal ini masih fokus terhadap praktik manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen, sehingga investor masih mempertanyakan kualitas akan laporan laba tersebut dan apabila perusahaan dalam menyajikan laporan keuangan khususnya laporan laba reaksi akan investor hanya fokus terhadap peningkatan nilai perusahaan dan harga saham perusahaan tersebut. Selain itu yang menjadi penyebab tidak berpengaruhnya hipotesisi adalah adanya data yang terdistoris dimana terdapat banyak varians data yang terlalu jauh.

Dalam hal ini tidak terdapat kesesuaian hipotesis yang menyatakan bahwa kualitas laba berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan dan hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Vinola (2008), yang menyatakan bahwa kualitas laba berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin kecil deteksi adanya manajemen laba yang diukur dengan menggunakan model jones, kualitas atas laba akan semakin tinggi sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

### **Kualitas laba terhadap nilai perusahaan**

Setelah dilakukan analisis data didapatkan hasil yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wayan dan Made (2008), dimana hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat dari hasil uji-t yang menunjukan angka untuk variabel ROA tidak signifikan jauh diatas 0,05 atau  $0,110 > 0,05$ . Hal ini dikarenakan motivasi kinerja manajemen dalam melakukan usaha untuk pengefektifitasan dan pengefesianan perusahaan dalam menghasilkan laba bersamaan dengan aset, sehingga menyebabkan nilai perusahaan akan menurun. Selain itu dikaitkan dengan intepretasi data yang menyebabkan tidak sesuaiya hipotesis yang menyebabkan tidak adanya opengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah adanya data yang terdistoris dimana terdapat banyak varians data yang terlalu jauh sehingga membuat data penelitian tidak terdistribusi normal sehingga peneliti perlu melakukan screening data hingga tahap uji normalitas data tahap tujuh. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2008) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan yang diukur

menggunakan rasio profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Praktek *Corporate Governance* Yang Diproksikan Dengan Kepemilikan Manajerial Mampu Memoderasi Pengaruh Kualitas Laba Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil olah data didapatkan hasil bahwa kepemilikan manajerial merupakan variabel moderating dan memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi kepemilikan saham oleh manajer, maka manajer akan cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu apabila suatu perusahaan yang memiliki proporsi kepemilikan saham yang tinggi akan dapat dipandang dalam menyelaraskan potensi perbedaan antara kepentingan para pemegang saham dengan kepentingan manajemen. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya kesesuaian dengan penelitian yang dilakukan Wayan dan Made (2008), Vinola (2008) yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

### **Kualitas Laba Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Diperkuat Dengan Adanya Praktek *Corporate Governance* Yang Diproksikan Dengan Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham pada suatu perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga. Semakin tinggi kepemilikan saham yang dimiliki institusi diharapkan memiliki daya kontrol kepada para manajer untuk tidak melakukan tindakan-tindakan curang seperti manajemen laba. Setelah dilakukan uji interaksi atau uji regresi moderating didapatkan hasil yang menunjukkan tidak

mampunya variabel kepemilikan institusional dalam memperkuat pengaruh kualitas laba dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengamatan yang dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa tidak semuanya perusahaan yang memiliki kepemilikan institusionalnya tinggi akan memperkuat pengaruh kualitas laba dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kemungkinan besar investor institusional mempunyai akses atas sumber informasi yang lebih tepat waktu dan relevan yang dapat mengetahui keberadaan pengelolaan laba cepat dan lebih mudah dibandingkan investor individual. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wayan dan Made (2008) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Vinola (2008) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh antara kualitas laba terhadap nilai perusahaan.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Frysa Pradhita Purwaningtya, 2011. Analisis Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi Universitas Diponegoro Semarang.
- Hanafi, Mamduh M dan Halim, Abdul. 1996. Analisis Laporan Keuangan., Edisi Pertama. Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Hamonangan S dan Mas'ud M, 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

- Imam Ghozali. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi IV Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Jensen, M. and Meckling, W., 1976, *Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structure*, *Journal of Finance Economics* 3, pp. 305-360.
- Muh. Arif M dan Bambang Agus P , 2007. Mekanisme *Corporate Governance*, manajemen laba dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X, Juli 2007*
- Munawir, S. 2002. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Keempat, Cetakan Kesebelas, Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Ni Wayan Y dan Made Gede W, 2008. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan dengan *Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi : Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana; Sumber: ([www.scribd.com/doc/51621013/kinerja-keuangan-good-governance-CSR](http://www.scribd.com/doc/51621013/kinerja-keuangan-good-governance-CSR), diakses 02 Oktober 2012).
- Suranta, Eddy dan Pratana Puspita Merdistusi. 2004. "Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problems dan Kinerja Perusahaan". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VII*. Bali, 2 – 3 Desember.
- Ulupui, I. G. K. A. 2007. "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta)". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 2.No. 1, Januari: 88 – 102
- Vinola Herawaty. 2008. Peran Praktek *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderating dari pengaruh *Earnings Management* terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal akuntansi dan keuangan, vol. 10, no. 2, november 2008: 97-108*
- Wien Ikka Permanasari, 2010. Pengaruh kepemilikan Manajerial, kepemilikan Institusional dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai perusahaan. Skripsi. Universitas Diponegoro, sema