

APERAN GCG SEBAGAI MODERATING VARIABLE DARI PENGARUH EARNING MANAGEMENT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Dewi Rosaria

Universitas Bina Nusantara

Abstract

This thesis examined the influence of Earning Management toward corporate value by exposing Corporate Governance as Moderating Variable. In this research, earning management as independent variable which is calculated using discretionary accrual (DAC). Researcher using Dechow model and regretted forward-looking model from cross sectional to define DAC. Corporate Value as dependent variable is represented by Tobin's Q, while Corporate Governance as Moderating Variable is indexed based on 18 items of exposure themes called Corporate Governance Perception Index. Researcher using 51 manufacture companies which are selected from 149 companies listed in Indonesia Stock Exchanges based on the defined criteria, with research timeframe from the year of 2005 to 2008. The result of the research concluded that Earning management significantly influences corporate value; corporate governance practices influences the Earning management on the corporate value.

Keywords: *Earning Management, Tobin's Q, GCG*

1. PENDAHULUAN

Salah satu cara yang dilakukan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan yang dapat mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan adalah *earnings management* yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu. Manajemen laba (*earnings management*) merupakan tindakan manajemen dalam proses Adanya asimetri antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) akan memberi

kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba (*earning management*) (Richardson, 1998). Richardson (1998), dalam Rahmawati et al (2007) berpendapat bahwa terdapat hubungan yang sistematis antara asimetri informasi dengan tingkat manajemen laba, sehingga keberadaan asimetri informasi dianggap sebagai penyebab manajemen laba (Hanum, 2009).

Penelitian Iqbal & Facriyah (2008), menyatakan *agency theory* memberikan gambaran bahwa masalah manajemen laba dapat dieliminasi dengan pengawasan sendiri melalui *good corporate governance*, dengan adanya GCG dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan dinilai dengan menggunakan pengukuran Tobin's Q, Wardani (2008). Sejalan dengan penelitian Kusumawati & Rianto (2005) dalam penelitian *Good Corporate Governance* dan Kinerja, menyatakan penerapan GCG dipercaya dapat meningkatkan kinerja atau nilai perusahaan. Pernyataan ini dapat ditemukan dalam berbagai *codes of corporate governance* hampir di semua negara. Peningkatan kinerja perusahaan tersebut tidak hanya untuk kepentingan pemegang saham namun juga untuk kepentingan publik secara umum. Hal yang sama juga dikemukakan oleh Pedoman yang disusun oleh KNKCG (2001) di Indonesia. KNKCG mengemukakan bahwa pedoman GCG yang mereka susun antara lain bertujuan untuk :

"memaksimalkan nilai perseroan dan nilai perseroan bagi pemegang saham dengan cara meningkatkan prinsip keterbukaan, akuntabilitas," (butir 1) serta untuk "mendorong pengelolaan perseoran secara profesional, transparan, efisien," (butir 2), sehingga dapat ditarik kesimpulan GCG memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas peneliti mencoba untuk memasukkan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi untuk melihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian Herawaty (2008), dimana penulis mencoba untuk melakukan pengujian dengan merubah pengukuran variabel *earning management* yang diproksikan dengan *discretionary accrual* yang menggunakan model Jones & Dechow et al (1995) menjadi model Dechow dkk (2003) atau lebih dikenal dengan *forward-looking model*, dengan memasukkan unsur pendapatan karena akrual mungkin berhubungan positif dengan pendapatan, Dechow dkk (2003). Selanjutnya, untuk pengukuran variabel *corporate governance* yang semula diukur dengan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kualitas Audit dan Kepemilikan Institusional, penulis menggantikan pengukuran GCG dengan menggunakan *good governance perception index* yang terdiri dari 18 item pengungkapan dengan skala rasio sebagai pengukurannya

Berdasarkan perumusan masalah diatas, tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *earning management* terhadap nilai perusahaan, untuk

mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dan untuk mengetahui pengaruh praktek *good corporate governance* terhadap hubungan antara *earning management* dengan nilai perusahaan.

2. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. *Earning Management*

Scott (2003:369) mendefinisikan *earning management* sebagai "*the choice by a manager of accounting policies so as to achieve some specific objective*" yang kurang lebih memiliki arti : pilihan yang dilakukan oleh manajer dalam menentukan kebijakan akuntansi untuk mencapai beberapa tujuan tertentu.

Earning management adalah campur tangan manajemen dalam proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri. *Earning management* merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan. (Setyawati dan Na'im, 2000).

Menurut Bagnoli dan Watts dalam Utami (2005) dan Vidyanto (2009), praktik manajemen laba banyak dilakukan oleh manajemen karena mereka menganggap perusahaan lain juga melakukan hal yang sama. Dengan demikian, kinerja kompetitor juga dapat menjadi pemicu untuk melakukan manajemen laba karena investor dan kreditur akan melakukan komparasi untuk menentukan perusahaan mana yang mempunyai rating yang baik (*favorable*).

Abdelghany (2005) dalam Murhardi (2009) pada penelitian pengaruh *good corporate governance* terhadap praktik *earning management* menyatakan bahwa praktik *earning management* yang sering dilakukan oleh perusahaan meliputi : (a) *big bath*; (b) *abuse of materiality*; (c) *cookie jar*; (d) *round tripping, back to back, dan swap*; (e) *voluntary accounting changes*; (f) *conservative accounting*, dan (g) *using the derivative*.

2.2. *Good Corporate Governance*

Good corporate governance (GCG) menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) : "*Corporate governance* berkaitan erat dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakannya maupun terhadap iklim usaha di suatu negara".

Penerapan GCG mendorong terciptanya persaingan yang sehat dan iklim usaha yang kondusif. Oleh karena itu diterapkannya GCG oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia sangat penting untuk menunjang pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang berkesinambungan. Penerapan GCG juga diharapkan dapat menunjang upaya pemerintah dalam menegakkan *good corporate governance* pada umumnya di Indonesia. Saat ini Pemerintah sedang berupaya untuk menerapkan *good corporate governance* dalam birokrasinya dalam rangka menciptakan Pemerintah yang bersih dan berwibawa.

Tujuan GCG pada intinya adalah menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan. Pihak-pihak tersebut adalah pihak internal yang meliputi dewan komisaris, direksi, karyawan, dan pihak eksternal yang meliputi investor, kreditur, pemerintah, masyarakat dan pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholders*). Dalam praktiknya CG berbeda di setiap negara dan perusahaan karena berkaitan dengan sistem ekonomi, hukum, struktur kepemilikan, sosial dan budaya. Perbedaan praktik ini menimbulkan beberapa versi yang menyangkut prinsip-prinsip CG, namun pada dasarnya mempunyai banyak kesamaan.

Menurut Cadbury Report (1992), prinsip utama GCG adalah: keterbukaan, integritas dan akuntabilitas. Sedangkan menurut *Organization for Economic Corporation and Development* atau OECD, prinsip dasar GCG adalah: kewajaran (*fairness*), akuntabilitas (*accountability*), transparansi (*transparency*), dan tanggungjawab (*responsibility*). Prinsip-prinsip tersebut digunakan untuk mengukur seberapa jauh GCG telah diterapkan dalam perusahaan. Dalam pidato saya ini, selanjutnya akan digunakan prinsip dasar menurut OECD.

Prinsip-prinsip *good corporate governance* ciptaan *The ASX Corporate Governance* yang juga biasa mereka sebut *The Principles of Good Corporate Governance and Best Practice Recommendation* adalah sebagai berikut:

1. Membangun landasan kerja yang kuat bagi manajemen perusahaan dan *Board of Directors* (*Establish solid foundation for management and over Sight by the Board*) untuk dapat mencapai tujuan bisnis mereka secara berhasil, perusahaan wajib membangun kesadaran para anggota manajemen atas hak dan tanggungjawab mereka. *Board of Directors* wajib menghayati dan melaksanakan hak mereka serta mengendalikan dan mengawasi kegiatan bisnis perusahaan.
2. Menyusun struktur organisasi *the Board of Directors* yang dapat menjamin efektivitas kerja dan meningkatkan nilai perusahaan (*Structure the Board to add value*).

3. Mengembangkan kebiasaan mengambil keputusan yang etis dan dapat dipertanggung jawabkan (*Promote ethical and responsibly decision making*). Kebiasaan tersebut harus dimulai dari tingkat atas dalam organisasi perusahaan.
4. Menjaga integritas laporan keuangan (*Safeguard integrity in financial reporting*) *The ASX Corporate Governance Council* menganjurkan manajemen perusahaan publik menyusun laporan keuangan tengah tahunan dan menyampaikannya kepada *Board of Directors* dan selanjutnya *the Board* akan meneruskannya kepada para pemegang saham.
5. Mengungkapkan semua informasi tentang kondisi dan perkembangan perusahaan kepada para pemegang saham secara tepat waktu dan seimbang (*Make timely and balanced disclosure*).
6. Menghormati hak dan kepentingan para pemegang saham (*Respect the right of shareholders*).
7. Mendasari adanya resiko bisnis dan mengelolanya secara profesional (*Recognize and manage risk*). Perusahaan yang ditata kelola secara sehat tentu menyusun prosedur serta mengevaluasi resiko bisnis dan investasi yang mungkin akan mereka hadapi, oleh sebab itu mereka harus mengelola resiko bisnis secara profesional.
8. Mendorong peningkatan kinerja *Board of Directors* dan manajemen perusahaan (*Encourage enhanced performance*).
9. Menjamin pemberian balas jasa pimpinan dan karyawan perusahaan secara adil dan dapat dipertanggungjawabkan (*Remunerate fairly and responsibly*).
10. Memahami hak dan kepentingan para pemegang saham atau *stakeholders* yang sah. (Siswanto S, Aldridge John, 2005)

Prinsip-prinsip *corporate governance* yang diterapkan memberikan tujuan diantaranya yaitu: (Wardani, 2008) (a). Meminimalkan *agency costs* dengan mengontrol konflik kepentingan yang mungkin terjadi antara prinsipal dengan agen; (b) Meminimalkan *cost of capital* dengan menciptakan sinyal positif kepada para penyedia modal; (c) Meningkatkan citra perusahaan; (d) Meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari *cost of capital* yang rendah ; (e) Peningkatan kinerja keuangan dan persepsi *stakeholder* terhadap masa depan perusahaan yang lebih baik.

GCG di Indonesia secara implisit maupun eksplisit telah diatur dalam beberapa undang-undang dan peraturan, sehingga implementasi prinsip-prinsip GCG di Indonesia salah satunya telah didorong oleh kepatuhan terhadap regulasi. Ada beberapa produk

hukum dan peraturan-peraturan dari lembaga-lembaga terkait (seperti BEI, BAPEPAMLK, dll) yang mengatur pelaksanaan GCG di Indonesia. Undang-undang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007 diantaranya telah memperhatikan perkembangan terkini dunia usaha dan juga memperhatikan praktik GCG sebagai nilai dan konsep yang terkandung dalam undang-undang tersebut. Selain itu skema pelaksanaan GCG di perusahaan publik (emiten) yang terdaftar pada BEI juga tunduk pada aturan BAPEPAMLK dan BEI.

Di sektor perbankan, Bank Indonesia telah mempunyai Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/4/PBI/2006 Tentang Pelaksanaan Good Corporate Governance di Bank Umum, serta Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/14/2006 tentang Perubahan atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/4/PBI/2006. Salah satu bentuk implementasi dari peraturan tersebut Bank Indonesia telah melaksanakan *rating* dan *assessment* pelaksanaan GCG (*self assessment*) di seluruh bank yang berada di bawah pengawasannya pada tahun 2007.

Untuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Kementerian Negara BUMN berperan sebagai pengawas pelaksanaan GCG berdasarkan Keputusan Menteri BUMN Nomor. KEP-117/M-MBU/2002 Tentang Penerapan Praktik *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Peraturan Bank Indonesia dan Keputusan Menteri BUMN tersebut telah cukup lengkap mengatur tentang kewajiban pelaksanaan GCG di perbankan dan BUMN.

2.3. Pengembangan Hipotesis

Pada penelitian ini, penulis mencoba untuk memaparkan beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan *earning management*, nilai perusahaan, dan *good corporate governance*, dimana dengan beberapa hasil penelitian tersebut dapat dijadikan pedoman didalam penulisan penelitian yang dilakukan penulis. Dibawah ini adalah beberapa penelitian terdahulu yang terangkum dalam bentuk tabel dibawah ini : Cornett, Marcus & Saunders, (2006) dalam hasil penelitiannya mengatakan *Earning management* akan mempengaruhi nilai perusahaan, dan tindakan *earning management* dapat diminimalkan dengan adanya *good corporate governance*. Herawaty (2008) menyimpulkan *Earning management* akan meningkatkan nilai perusahaan, *Corporate governance* berpengaruh secara signifikan dengan nilai perusahaan dengan variabel komisaris independen dan kepemilikan institusioanal, kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan, kualitas audit akan meningkatkan nilai perusahaan dan Sebagian variabel GCG dapat menjadi moderasi antara *earning management* dengan nilai perusahaan. Isnanta (2008) mengatakan lain Manajemen laba tidak terbukti

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan perkataan Rajgopal, Shivakumar & Simpson (2007) mengatakan *Earning Management* akan meningkatkan *performace* perusahaan, terutama pada *non financial performance*. Nasution & Setiawan (2005) mengatakan dalam hasil penelitiannya Mekanisme *corporate governance* telah efektif mengurangi manajemen laba perusahaan Perbankan. Berdasarkan penelitian diatas maka dapat ditarik suatu hipotesis sebagai berikut :

- H_1 : *Earnings management berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*
 H_2 : *Praktek good corporate governance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*
 H_3 : *Praktek good corporate governance mempengaruhi hubungan earning management terhadap nilai Perusahaan.*

3. METODE PENELITIAN

3.1. Sampel Penelitian

Pemilihan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling*, yaitu pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu dimana umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian (Indiantoro dan Supomo, 1991:131).). Sampel penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur *Go Public* di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria sebagai berikut : (a) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *JSX Statistic* ; (b) Perusahaan sample terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2005 s.d 2008 dalam kelompok industry manufaktur.

Menerbitkan laporan tahunan berturut-turut ; (c) Memiliki laporan keuangan yang berakhir 31 Desember ; (d) Memiliki laba positif setiap tahunnya ; (e) Memiliki hasil perhitungan Tobin's Q yang positif ; (f) Merupakan perusahaan yang *listed* berturut-turut berdasarkan kurun waktu yang telah ditetapkan ; (g) Perusahaan sample memiliki semua data yang diperlukan secara lengkap ; dan (h) Metode dan Pengumpulan Data.

3.2. Variabel dan Pengukuran

Variable Independen yaitu *Earning Management* , Merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit dimana

manajer bertanggung jawab, tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut.

Sebelum dilakukan pengujian kekuatan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka terlebih dahulu dilakukan pengujian untuk membuktikan bahwa pada tahun yang diamati telah terindikasi adanya tindakan manajemen laba. Dalam penelitian ini manajemen laba diproksikan dengan *discretionary accrual* (DAC), untuk menentukan DAC peneliti menggunakan model Dechow *et al* (2003) dan *forward-looking model* yang diperoleh dari regresi secara *cross sectional*. Pada model ini dapat menunjukkan besarnya manajemen laba pada tahun penelitian tersebut. Model ini merupakan modifikasi dari model Jones (1991) dengan menggunakan *lag* dan *forward*, dimana DAC diperoleh dari perbandingan *Total Accrual (TA)* dibagi laba bersih pada saat uji dengan TA dibagi laba bersih sebelum uji.

1. Total Accrual (TA)

Penelitian menggunakan *total accrual* untuk menguji hipotesis ada tidaknya *earning management* pada saat perusahaan melakukan penawaran saham perdana. *Total accruals* dihitung sebagai selisih antara laba bersih operasi (*net operating income*), dan aliran kas dari aktivitas operasi (*cash flow from operating activities*), Ma'ruf (2006). Healy dan Angelo (dalam Gumanti, 2001) berpendapat bahwa *total accrual* terjadi dari *discretionary accruals* dan *non discretionary accruals*, dimana *total accruals* di dalam *discretionary accruals* cenderung tidak mudah terobsesi. Sedangkan *non discretionary* cenderung stabil sepanjang waktu, sehingga dalam hal ini maka pengujian ada tidaknya *earning management* ditekankan pada perilaku *discretionary accruals* dan *total accruals*.

Adapun perhitungan dari *Total Accrual (TA)* adalah sebagai berikut :

$$TAC_i / A_{i,t-1} = (NI_{it} - CFO_i) / A_{i,t-1} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

- TAC_i = Total AkruaI pada periode t
- NI_{it} = Laba bersih operasi (*net operating income*) perusahaan pada periode t.
- CFO_i = Aliran kas dari aktivitas operasi (*Cash Flows from operation*) perusahaan pada periode t
- $A_{i,t-1}$ = Total Aset untuk sampel perusahaan i pada akhir tahun t - 1

2. Non Discretinary Accrual (NDA)

Model Jones mengasumsikan bahwa komponen *Non Discretionary Accrual* adalah konstan, Dechow et al : 1995. Model tersebut mengontrol efek perubahan perputaran ekonomi perusahaan terhadap *non discretionary accruals*. Dengan menggunakan *forward looking models* yang menambah unsur pertumbuhan pendapatan kedalam perhitungan ini, memungkinkan bahwa akrual berhubungan positif dengan pertumbuhan pendapatan, Dechow et al (2003). Ada pun rumusannya adalah :

$$\frac{TAC_{it}}{A_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 ((1 + K) \frac{SA_{it} - PIUT_{it}}{A_{it-1}} + \beta_2 \frac{TAC_{it-1}}{A_{it-1}} + \beta_3 \frac{PER_SA_{it}}{A_{it-1}} + E_{it} \quad \dots\dots\dots(2)$$

Rumusan di atas merupakan rumusan dari *non discretionary accrual* (NDA_{it}).

Keterangan :

- TAC_{it} = Total akrual pada tahun t untuk perusahaan i
- TAC_{it-1} = Total akrual pada tahun t-1 untuk perusahaan i
- SA_{it} = Penjualan tahun t dikurangi dengan penjualan tahun t-1 untuk perusahaan i
- PER_SA_{it} = Tingkat pertumbuhan penjualan dari tahun t ke t+1
- A_{it-1} = Total Aset untuk sampel perusahaan i pada akhir tahun t-1
- ' β ' = Estimasi *non discretionary accruals*
- E_{it} = *Error Term*
- I = Perusahaan
- T = Tahun

K pada persamaan (2) merupakan koefisien slope dari regresi antara " $PIUT_{it}$ " dengan " SA_{it} ", diperoleh dari rumusan sebagai berikut :

$$PIUT_{it} = \alpha_t + \beta_t \cdot SA_{it} + E_{it} \quad \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan :

- $PIUT_{it}$ = Piutang tahun t dikurangi dengan piutang perusahaan tahun t-1
- SA_{it} = Penjualan tahun t dikurangi penjualan pada tahun t-1
- E_{it} = *Error Term*

3. *Discretionary Accrual (DAC)*

Karena total accruals terdiri dari *discretionary accruals* dan *non discretionary accrual*, maka *discretionary accrual* (DA) dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Keterangan :

$$\begin{aligned} DA_{it} &= \text{Discretionary Accruals perusahaan pada tahun } t \\ TAC_{it} &= \text{Total Accruals perusahaan pada tahun } t \\ NDA_{it} &= \text{Non Discretionary Accruals perusahaan pada tahun } t \end{aligned}$$

Hasil dari *discretionary accruals* akan menunjukkan hasil dari *earning management* (EM), dimana indikasi bahwa terjadi *earning management* ditunjukkan oleh koefisien DAC yang positif, sebaliknya bila koefisien negatif berarti tidak ada indikasi bahwa manajemen telah melakukan upaya untuk menaikkan melalui *Income Increasing Discretionary Accruals*, Utomo (2006).

Variabel Dependen yaitu Nilai Perusahaan ; Merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. “ Harga saham merupakan harga saham yang terjadi pada saat diperdagangkan dipasar “ (Fakhrudin & Hadiano, 2000).

Nilai perusahaan merupakan variabel dependen yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q yang dihitung dengan menggunakan rumus:

$$TQ = \frac{\{(CP \times \text{Jumlah Saham}) + TL + I\} - CA}{TA}$$

dimana :

$$\begin{aligned} TQ &= \text{Nilai Perusahaan} \\ CP &= \text{Closing Price perusahaan pada tahun } t \\ TL &= \text{Total Liability perusahaan pada tahun } t \\ CA &= \text{Current Asset perusahaan pada tahun } t \end{aligned}$$

Metode analisis yang digunakan adalah metode regresi berganda. Dalam melakukan analisis regresi berganda, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik (asumsi heteroskedastisitas dan otokorelasi, multikolinearitas antar variabel independen) agar memenuhi sifat estimasi regresi bersifat BLUES (*Best Linear Unbiased Estimator*).

Variabel moderating yaitu *Good Corporate Governance* ; Merupakan proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis serta urusan-urusan perusahaan, dalam rangka meningkatkan kemakmuran bisnis dan akuntabilitas perusahaan, dengan tujuan utama mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* yang lain. (*Malaysian Finance Committee on Corporate Governance February 1999*). *Corporate Governance*

di ukur berdasarkan *corporate governance perception index* yang terdiri dari 18 item pengungkapan dengan skala rasio sebagai pengukurannya.

3.3. Metode Pengujian Hipotesis

Untuk pengujian hipotesis menggunakan regresi berganda. Pengujian ini menggunakan t-test dan F-test dengan taraf signifikansi 5%. Pengujian variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independent *Earning management* perusahaan dengan GCG sebagai variabel pemoderasi. Sehingga model regresi untuk variabel-variabel diatas adalah sebagai berikut :

$$TQ = \beta_0 + \beta_1 (EM_{it}) + \beta_2 GCG + \beta_3 ((EM_{it}) * GCG) + e_{it}$$

Dimana :

- TQ = Nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins Q
EM_{it} = *Earning Management*
GCG = *Good Corporate Governance*
Eit = Kesalahan pengganggu (error)

a. Uji t (Uji individu)

Uji t (Uji individu) adalah pengujian koefisien regresi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Adapun langkah-langkah pengujian dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Menentukan hipotesis

Ho = $\beta_1 = 0$ berarti tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Ha = $\beta_1 \neq 0$ berarti ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

2. Menentukan keputusan

Dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut

i. Jika $p\text{-value} > 0,05$ dan $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$

Maka Ho diterima dan Ha ditolak, berarti variabel-variabel yang diuji tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

ii. Jika $p\text{-value} < 0,05$ dan $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$

Maka Ho ditolak dan Ha diterima, berarti variabel-variabel yang diuji berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta untuk kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi statistik deskriptif dan analisis statistik.

4.1. Statistitik Deskriptif

Analisis ini berguna sebagai alat untuk menganalisis data dengan cara menggambarkan sampel yang telah ada tanpa maksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi. Analisa ini menghitung nilai Mean dan Standar Deviasi. Berikut ini dijelaskan statistik deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian.

Tabel 4.1

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TQ	98	.06	7.86	1.3271	1.13640
EM	98	-353.28	292.19	-21.0426	82.05102
GCG	98	.17	1.00	.6366	.22023
EM_GCG	98	-193.34	164.42	-13.2569	53.67901
Valid N (listwise)	98				

Pada table diatas, diketahui bahwa variable nilai perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,06, dengan nilai maksimum 7,86, rata-rata dari 98 observasi sebesar 1,3271 dengan standar deviasi sebesar 1,13640. variable Earnings management mempunyai nilai minimum sebesar -353,28, dengan nilai maksimum 292,19, rata-rata dari 98 observasi sebesar -21,0426 dengan standar deviasi sebesar 82,05102. variable Praktek corporate governance mempunyai nilai minimum sebesar 0,17, dengan nilai maksimum 1, rata-rata dari 98 observasi sebesar 0,6366 dengan standar deviasi sebesar 0,22023.

4.2. Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 4.2

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.020	.032		-.639	.524		
	EM2	1.400	.094	1.338	14.830	.000	.100	9.992
	GCG2	-1.014	.223	-.409	-4.538	.000	.101	9.945
	EM_GCG2	-.017	.047	-.011	-.367	.715	.920	1.087

a. Dependent Variable: TQ2

Nilai perusahaan = $-0,020 + 1,400 \text{ EM} 2 - 1,014 \text{ GCG} 2 - 0,017 \text{ EM_GCG} 2 + E$

Tabel 4.3

Variabel	T stat	Sig.	Kesimpulan
Earnings management	14,830	0,000	Ha diterima (ada pengaruh)
Praktek corporate governance	-4,538	0,000	Ha diterima (ada pengaruh)
Earnings management* Praktek corporate governance	-0,367	0,715	Ha ditolak (tidak ada pengaruh)

Sumber : Data diolah (lihat lampiran)

Hipotesa 1

Ha 1 : *Earning management berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.*

Berdasarkan pengujian regresi diketahui bahwa *p-value* 0,000 lebih kecil dari 0,05 (atau *t*-hitung sebesar 14,830 lebih besar dari *t*-tabel 2,00), sehingga dapat disimpulkan bahwa *earning management* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian ini kita ketahui bahwa untuk membuat nilai perusahaan terlihat baik maka manajemen bisa melakukan tindakan manajemen laba, bila pembaca berasumsi bahwa perusahaan yang mempunyai nilai yang baik adalah perusahaan yang memiliki laba yang stabil dan cenderung meningkat secara signifikan bukan perusahaan yang memiliki laba yang fluktuatif. Melihat dari penilaian itu maka tindakan manajemen laba akan dilakukan perusahaan seperti *income smoothing* (pemertaan laba) dimana perusahaan mengusahakan bagaimana labanya yang fluktuatif dilakukan tindakan pemerataan dengan berbagai cara seperti mempercepat pengakuan pendapatannya atau memperlambat pengakuan biayanya, dan banyak lagi tindakan manajemen laba yang bisa dilakukan guna mencapai penilaian perusahaan yang baik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian yang dilakukan beberapa peneliti seperti Cornett, Marcus & Saunders, (2006) yang mengatakan Manajemen laba akan mempengaruhi nilai perusahaan dan tindakan manajemen laba dapat diminimalkan dengan adanya *good corporate governance*. Herawaty (2008) juga mengatakan hal yang sama bahwa manajemen laba akan meningkatkan nilai perusahaan, tapi lain hal dengan Isnanta (2008) mengatakan hal yang berbeda bahwa manajemen laba tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesa 2

Ha 2 : *Praktek good corporate governance berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.*

Praktek *good corporate governance* terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, dilihat dari hasil pengujian regresi yang menjelaskan bahwa *p-value* 0,000 lebih kecil dari 0,05 (atau *t*-hitung sebesar -4,538 lebih besar dari *t*-tabel 2,00).

Berdasarkan hasil diatas dapat kita simpulkan bahwa praktek *good corporate governance* bahwa perusahaan yang melakukan tatakelola dengan baik akan dinilai sebagai perusahaan yang mempunyai nilai yang baik pula. Pengaruh yang signifikan tersebut dapat dilihat seberapa besar pengaruh pengungkapan yang disampaikan secara memadai kepada publik tentang tatakelola perusahaannya, para pembaca akan sangat memperhatikan bahwa perusahaan yang dikelola dengan baik akan cenderung lebih rendah mengalami resiko klaim negatif atas aktivitas perusahaannya, hal ini bisa menunjukkan sebagai gambaran perusahaan yang mempunyai nilai yang baik.

Hipotesa 3

Ha3 : *Praktek good corporate governance mempengaruhi hubungan earning management terhadap nilai Perusahaan.*

Prakter *good corporate governance* tidak terbukti dapat dijadikan moderasi antara *earning management* terhadap nilai perusahaan. Dari hasil uji t diketahui bahwa *p-value* 0,715 lebih besar dari 0,05 (atau *t*-hitung sebesar -0,367 lebih besar dari *t*-tabel -1,645), maka H_a ditolak, yang berarti praktek *corporate governance* tidak mempengaruhi hubungan anatara independen dan dependen variabel.

Dalam pengujian hipotesis ini ternyata kita dapati bahwa *Good Corporate Governance* tidak mempengaruhi hubungan tindakan melakukan manajemen laba guna menghasilkan nilai perusahaan yang baik, walau secara uji sendiri menghasilkan kesimpulan bahwa GCG mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini bisa kita analisa mengapa GCG tidak mempengaruhi hubungan manajemen laba dengan nilai perusahaan adalah bahwa perusahaan yang memiliki GCG yang baik pada dasarnya akan sulit melakukan manajemen laba sehingga disini akan terjadi efek terpisah dari pengujian , lain halnya jika GCG dihubungkan dengan manajemen laba. Perusahaan yang memiliki GCG yang baik bisa dikatakan mempunyai nilai perusahaan yang baik pula, dalam penelitian lain Cornett, Marcus & Saunders, (2006) *Earning management* akan mempengaruhi nilai perusahaan, dan tindakan *earning management* dapat diminimalkan dengan adanya *good corporate governance* seperti yang dikatakan pada pembahasan hipotesis diatas.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, dapat kita ketahui dengan adanya *earning management* akan berdampak atau berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengukuran *earning management* dengan menggunakan *discretionary accrual* dapat melihat adanya indikasi manipulasi income. *Earning mangement* dimungkinkan karena adanya fleksibilitas dalam pembuatan laporan keuangan dalam rangka mengubah hasil keuangan suatu perusahaan, Ortega dan Grant (2003) dalam Murhardi (2009). Hasil penelitian ini sejalan dengan Rajgova et al (2007) yang menyatakan *earning management* akan meningkatkan nilai perusahaan, tetapi dengan tindakan *earning management* yang dilakukan oleh perusahaan telah memicu penurunan kinerja perusahaan, Usadha dan Yasa (2008). *Good corporate governance* juga mempengaruhi nilai perusahaan, dengan adanya GCG telah efektif mengurangi manajemen laba perusahaan, Nasution & Setiawan (2005). Tetapi, GCG tidak dapat secara serentak mempengaruhi hubungan antara *earning management* terhadap nilai perusahaan.

5. SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1. SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *earning management* terhadap nilai perusahaan, pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dan pengaruh *good corporate governance* sebagai pemoderasi antara variabel independen dengan variabel dependen, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. *Earning management* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Herawaty (2008), Cornett *et al* (2006), dan bertentangan dengan penelitian Isnanta (2008) yang menyimpulkan Manajemen laba tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini dikarenakan terjadinya perbedaan proksi pada penelitian Isnanta dimana *earning management* diproksikan hanya berdasarkan perbandingan antara akrual modal kerja dengan pendapatan, dan nilai perusahaan berdasarkan perhitungan *cash flow return on asset*.
2. Praktek *good corporate governance* terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian ini sejalan dengan penelitian Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel komisaris independen dan kepemilikan institusional. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Hidayah (2008), dimana GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena indikator *good corporate governance* hanya berdasarkan pada ketepatanwaktuan penyampaian informasi dan pengungkapan informasi wajib dalam laporan keuangan, sedangkan dalam penelitian ini peneliti menggunakan indeks GCG yang lebih komprehensif karena memasukkan hal-hal yang wajib diungkapkan dan adanya pengungkapan tambahan.
3. Praktek *good corporate governance* tidak terbukti dapat dijadikan moderasi antara *earning management* terhadap nilai perusahaan, penelitian ini sejalan dengan penelitian Herawaty (2008) dimana tidak semua indikator GCG dapat dijadikan sebagai pemoderasi antara *earning management* dan nilai perusahaan karena yang terbukti dapat dijadikan variabel pemoderasi hanya Komisaris Independen, kualitas audit dan kepemilikan manajerial.

5.2. KETERBATASAN

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain :

1. Dalam pengukuran *Good Corporate Governance* hanya diproksikan dengan 18 item pengungkapan yang diperoleh dari berbagai sumber penelitian, karena penulis mengalami kesulitan dalam mencari *Corporate Governance Perception Index* (CGPI)

berdasarkan pada pemeringkatan yang telah disusun oleh IICG (*Indonesian Institute of Corporate Governance*) dimana pengukurannya melibatkan aspek yang lebih banyak, sehingga belum dirasakan efek dari GCG sebagai pemoderasi antara variabel independent terhadap variabel dependent.

2. Perhitungan *Earning Management* belum memfokuskan pada beban Pajak tangguhan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Philips, Pincus & Rego (2003) dimana kesalahan model akrual dapat dikurangi dibandingkan dengan membagi total akrual perusahaan menjadi komponen *discretionary accrual* dan *non discretionary*.
3. Penelitian ini hanya mencoba meneliti perusahaan manufaktur saja, sehingga pengungkapan *earning management* terhadap nilai perusahaan tidak bisa ditarik kesimpulan secara menyeluruh untuk semua bidang perusahaan.

5.3. SARAN

Dalam penelitian ini peneliti merasa masih banyak kekurangan dan kelemahan yang mungkin dapat dijadikan saran bagi penelitian selanjutnya, antara lain :

1. Penelitian selanjutnya hendaknya menggunakan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) berdasarkan pada pemeringkatan yang telah disusun oleh IICG (*Indonesian Institute of Corporate Governance*) dalam pengukuran GCG.
2. Untuk perhitungan *earning management* dapat menambahkan beban pajak tangguhan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Philips, Pincus & Rego (2003), karena kesalahan model akrual dapat dikurangi dibandingkan dengan membagi total akrual perusahaan menjadi komponen *discretionary accrual* dan *non discretion*
3. Penelitian selanjutnya hendaknya mencoba kategori perusahaan non manufaktur dalam menentukan sampel penelitian dikarenakan tidak tertutup kemungkinan bahwa perusahaan lain selain manufaktur juga melakukan *earning management* guna mendongkrak atau merekayasa nilai perusahaannya untuk tujuan tertentu sehingga dapat diukur pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, sehingga hasil penelitian dapat dibuat kesimpulan secara menyeluruh untuk semua kategori perusahaan.
4. Diharapkan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menerapkan GCG dan membuat laporan GCG secara khusus.
5. Diharapkan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI mengikutsertakan perusahaan dalam *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) sehingga GCG dianggap sangat penting untuk diterapkan, dan hasil dari CGPI tersebut bisa dijadikan indikator untuk menentukan nilai perusahaan dengan persepsi *good corporate governance*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali Shah, Hasan. 2009. *Corporate Governance and Earnings Management an Empirical Evidence Form Pakistani Listed Companies*. European Journal of Scientific Research. ISSN 1450-216X Vol.26 No.4. pp.624-638.
- Arifin. 2005. *Peran Akuntan dalam Menegakkan Prinsip Good Corporate Governanace Pada Perusahaan di Indonesia*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.Semarang.
- Forum for corporate governance in Indonesia. *The Roles of the Board of Commissioners and the Audit Committee in Corporate Governance*. Jakarta.
- Gumanti, Ari. *The Earning Management : Suatu Telaah Pustaka*. Jurnal Akuntansi & Keuangan. Vol.2, No.2 : 104-115.
- Hanum, Sabella. 2009. *Pengaruh Asimetri Informasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Praktik Manajemen Laba*. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah.Surakarta.
- Herawaty, Vinola. 2008. *Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 10, No.2 , November.
- Isnanta, Rudi. 2008. *Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam. Yogyakarta.
- Iqbal dan Fachriyah. 2008. *Corporate Governance Sebagai Alat Pereda Praktik Manajemen Laba*. Jurnal Perbanas, Vol 12, No. 3.
- Lestariningsih. 2006. *Peranan Penerapan Good Corporate Governance Dalam Pengembangan Perusahaan Publik*. Spirit Publik, Volume 4, Nomor 2, Halaman : 113–122.
- Ma'ruf, Muhammad. 2006. *Analisis faktor-faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba Pada Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Jakarta*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam. Yogyakarta.
- Murhardi. 2009. *Studi Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Praktik Earnings Management Pada Perusahaan Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol.1 :1-10.

- PT. Bank Pembangunan Daerah Riau. *Laporan Pelaksanaan Good Corporate Governance*. Periode 2007.
- Rajgopal, Lakshamanan, et.al. 2007. *A Catering Theory of Earning Management*. University of Washington Business School, Version: March 19, 2007.
- Riyanto dan Kusumawati. 2005. *Corporate Governance dan Kinerja : Analisis Pengaruh Compliance Reporting dan Struktur Dewan Terhadap Kinerja*. SNA VII.15-16 September. Solo.
- Samroni, Imam. *Rakyat dalam "Good Corporate Governance": Posisi, Relasi, dan Skema Keadaban*, Jurnal Studi Agama Millah, Vol. VII, No. 1, Agustus 2007, ISSN 1412-0992.
- Sayidah, Nur. 2007. *Pengaruh Kualitas Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik : Studi Kasus Peringkat 10 Besar CGPI*. JAAI, Vol 11 No 1, Hal 1-19. Juni 2007.
- Wardani, Diah Kusuma. 2008. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia*. Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2008.
- Yuniasih, Ni Wayan dan Made Gede Wirakusuma. 2007. *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variable Pemoderasi*