

PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *RIGHT ISSUE* PADA TAHUN 2016

Tengku Irahmah, Emrinaldi Nur DP & Azwir Nasir

**Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Riau
E-mail : tengkuirahmah@yahoo.co.id**

ABSTRACT

The objectives of this study was to analyze the Influence Of Mechanism Of Good Corporate Governance (proxied as Independent Commissioners, Institutional Ownership, Blockholder Ownership, Audit Committee) and Capital Structure (proxied : DER) On Firm Value and mediated by Earnings Management on Companies that right issue and companies listed in Indonesia Stock Exchange for the periode 2016. The population in this study is on Companies that right issue and companies listed in Indonesia Stock Exchange for the periode 2016. The samples were 35 companies taken by using purposive sampling technique. Path Analysis model was developed to test the hypotheses with the help of software SPSS version 19.0. The results of the study showed that Independent Commissioners, Institutional Ownership, Blockholder Ownership had positive significant influence on the value of companies listed in the Indonesia Stock Exchange on the right issue companies. Earning Management had negative significant on the firm value. Partially, Audit committee and capital structure not have any significant influence on firm value. Based on the result, Earning management acted as intervening variable of Independent Commissioners, Institutional Ownership and Blockholder Ownership.

Keywords : *Firm Value, earning management, independent commissioners, institutional ownership, blockholder ownership, audit comitte and capital structure*

LATAR BELAKANG PENELITIAN

Meningkatnya nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan didirikan perusahaan. nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan memiliki dampak terhadap kemakmuran bagi para pemegang saham sehingga para pemegang saham akan meninvestasikan modalnya keperusahaan. Semakin besar jumlah investasi pada perusahaan menandakan semakin besar kepercayaan public terhadap perusahaan.

Untuk menjaga kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan dalam dunia usaha yang semakin kompetitif. Manajemen perusahaan dituntut untuk melakukan terobosan-terobosan yang bertujuan untuk tetap menjaga eksistensi perusahaan. Terobosan-terobosan ini termasuk ekspansi usaha, membuka cabang baru dan lain sebagainya. Untuk melakukan upaya tersebut tentu membutuhkan dana dan modal yang sangat besar. Selain dana yang diperoleh dari dalam perusahaan sendiri, perusahaan dapat mengharapkan dana yang diperoleh dari luar perusahaan (Bambang Sutrisno, 2012).

Kelangsungan hidup perusahaan sangat penting untuk dijaga, *right issue* merupakan salah satu upaya untuk mempertahankan sekaligus pengembangan

struktur modal yang membuat perusahaan akan semakin kuat. Hal ini dapat diterima apabila dana yang diperoleh dari hasil *right issue* dimanfaatkan secara benar. Selain itu jika pemanfaatan dana tersebut benar, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat yang terbukti sebagai dampak *right issue*. Peningkatan kinerja keuangan suatu perusahaan mampu mendorong untuk meningkatkan investasinya pada perusahaan tersebut.

Namun dalam hal ini, banyak perusahaan yang mengalami penurunan nilai perusahaan setelah melakukan *right issue*. Fenomena penurunan kinerja perusahaan setelah melakukan *right issue* diduga terjadi karena adanya tindakan manajemen untuk memanipulasi laba perusahaan. Kanasih (2011) mengemukakan beberapa perusahaan mengalami penurunan kinerja perusahaan pasca dilakukannya penawaran saham tambahan. Penurunan kinerja ini diindikasikan sebagai akibat dari praktik manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Schleifer dan Visny (1997) menyatakan salah satu langkah yang digunakan untuk mengurangi perilaku manajemen laba dalam perusahaan adalah menerapkan mekanisme *Corporate governance* atau disebut juga tata pengelolaan yang baik. Pada tahun 1992, mendefinisikan *Cadbury Committee Corporate governance* (CG) adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang, kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan tata suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

Peneliti tertarik untuk menguji kembali penelitian yang diberi judul “Pengaruh mekanisme GCG dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel intervening pada perusahaan yang melakukan *right issue* pada tahun 2016”. Mengingat hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu menunjukkan hasil yang beragam dan tidak konsisten.

Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris pengaruh: Untuk menguji pengaruh (i) Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Blockholder, Komite Audit dan Struktur modal terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan yang melakukan *right issue* pada tahun 2016. (ii) Untuk menguji pengaruh Manajemen laba terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan yang melakukan *right issue* pada tahun 2016. (iii) Untuk menguji pengaruh manajemen laba terhadap hubungan Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Blockholder, Komite Audit dan Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang melakukan *right issue* pada tahun 2016.

KAJIAN PUSTAKA

Teori *Agency*

Teori keagenan dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Mereka mendefinisikan teori ini sebagai hubungan keagenan (*agency relationship*) kontrak di mana satu atau lebih orang (pemilik atau *principal*) mengikat orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa atas kepentingannya dan melibatkan pendelegasian beberapa otoritas pembuat keputusan kepada agent. Asumsi yang mendasari teori keagenan adalah pihak manajemen digaji tetap dengan kurangnya aktivitas pengawasan (*monitoring*) serta kurangnya kesediaan agen membatasi aktivitasnya agar sesuai kontrak.

Teori *agency* dalam penelitian ini digunakan sebagai dasar yang dapat digunakan untuk memahami hubungan variabel *corporate governance* dan manajemen laba. Teori keagenan menjelaskan bahwa hubungan agensi terjadi ketika pemegang saham (*principal*) mempekerjakan manajer (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang untuk pengambilan keputusan kepada *agent* timbul karena adanya kemungkinan *agent* tidak melakukan tindakan yang sesuai dengan kepentingan *principal* sehingga menimbulkan biaya keagenan.

Nilai Perusahaan

Menurut Rika dan Ishlahuddin (2008), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Good Corporate Governance (GCG)

Menurut *Forum for Corporate governance in Indonesia* (FCGI) tahun 2001, mendefinisikan *Corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemangku kepentingan pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Mekanisme Good Corporate Governance (GCG)

Dewan Komisaris Independen

Keputusan Ketua BAPEPAM – LK No: Kep 643/BL/2012 pengertian dari komisaris independen adalah “Anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi persyaratan bukan merupakan orang yang bekerja atau mempunyai wewenang dan tanggung jawab untuk merencanakan, memimpin, mengendalikan, atau mengawasi kegiatan emiten atau perusahaan publik tersebut dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir serta tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung pada emiten atau perusahaan publik tersebut.

Menurut Gideon (2005), Dewan Komisaris Independen Perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Dewan Komisaris Independen dalam perusahaan}}{\text{Jumlah Dewan Komisaris}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008).

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan yang besar (lebih dari 5 %) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan.

Struktur kepemilikan institusional ditentukan dengan rumus (Cruthley et al., 1999).

$$\text{Kep. Institusional} = \frac{\text{Saham yang dimiliki oleh pihak institusional}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

Kepemilikan *Blockholder*

Kepemilikan *Blockholder* adalah kepemilikan saham yang diukur oleh seberapa besar fraksi saham yang dimiliki termasuk kepemilikan saham oleh owner yang besarnya lebih dari 5 % baik saham yang dipegang oleh manajemen, direktur dan keluarganya, saham yang dipegang oleh perusahaan lain atau sering disebut institusional, saham yang dipegang pemerintah atau saham yang dipegang oleh dana pensiun (Thomsen et al., 2006).

Kepemilikan *Blockholder* dalam perusahaan dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Kep. Blockholder} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki Blockholder}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$$

Komite Audit

Kep-643/BL/2012 mendefinisikan Komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi Dewan Komisaris. Komite audit paling kurang terdiri dari 3 orang anggota yang berasal dari komisaris independen dan pihak dari luar emiten atau perusahaan public dan diketuai oleh Komisaris Independen. Tugas komite audit adalah membantu dan memperkuat fungsi pengawasan (*oversight*) atas proses pelaporan keuangan, manajemen resiko, pelaksanaan audit dan implementasi dari *Corporate governance* di perusahaan-perusahaan (Reza Hanafi, 2015). Komite audit diukur dengan jumlah rapat atau pertemuan yang dilakukan anggota komite audit dalam setahun.

Struktur Modal

Struktur modal menurut Horne dan John (2010:232) adalah proporsi dari pendanaan atau permodalan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Dari kedua pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan komposisi antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang dalam pembiayaan permanen.

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini diukur dengan membandingkan antara hutang termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2013:157). Secara matematis DER dapat dirumuskan sebagai berikut (Robert, 1997):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

Manajemen Laba

Scott (1997) menilai tindakan manajemen laba dengan dua sudut pandang. Pertama, tindakan manajemen laba sebagai perilaku oportunistik yang dilakukan oleh manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang, dan political costs. Kedua, dengan memandang manajemen laba dari perspektif efficient contracting (Efficient Earnings Management), dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Dengan demikian, manajer dapat mempengaruhi nilai pasar saham perusahaannya melalui manajemen laba, misalnya dengan membuat perataan laba (income smothing) dan pertumbuhan laba sepanjang waktu.

Manajemen laba pada penelitian ini diukur menggunakan *discretionary accruals (DA)*, dihitung dengan *Modified Jones Model*. Alasan penggunaan *Model Modified Jones* karena model ini dianggap lebih baik diantara model yang lain untuk mengukur manajemen laba dibandingkan dengan model yang lain, serta memberikan hasil yang paling akurat (Dechow et al,1995 dalam Kawatu, 2009). Rumus menghitung *discretionary accrual* adalah sebagai berikut:

$$TAcc_{it} = EBXT_{it} - OCF_{it} \dots \dots \dots (1)$$

$$NDAcc_{it} = \alpha_1 \frac{1}{TA_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})}{TA_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{TA_{i,t-1}} + \epsilon_{it} \dots (2)$$

$$DAcc_{it} = \frac{TAcc_{it}}{TA_{i,t-1}} - NDAcc_{it} \dots \dots \dots (3)$$

Dimana :

- TAcc_{it} = Total Accrual perusahaan i pada periode t
- EBXT_{it} = Laba perusahaan i sebelum pos-pos luar operasi yang dihentikan untuk periode t
- OCF_{it} = Operating Cash Flow perusahaan i untuk periode tetap
- NDAcc_{it} = Nondiscretionary Accrual perusahaan i pada periode t
- α (1-3) = Koefisien regresi
- TA_{i,t-1} = Total aset untuk perusahaan i pada akhir tahun t-1
- ΔREV_{it} = Perubahan dalam pendapatan untuk perusahaan i pada akhir tahun t, dibagi total aset perusahaan i pada akhir tahun t-1
- ΔREC_{it} = Perubahan dalam piutang bersih untuk perusahaan i pada tahun t, dibagi total aset untuk perusahaan i pada akhir tahun t-1
- PPE_{it} = Aktiva tetap perusahaan i pada tahun t dibagi total aset perusahaan i pada akhir tahun t-1
- ε_{it} = Error perusahaan i pada tahun t

METODE PENELITIAN

Data yang digunakan didalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi nya ada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016 yang melakukan *right issue*. Adapun teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling yang menghasilkan sampel sebesar 35 perusahaan, Metode penelitian ini menggunakan analisis jalur (path analysis) dengan menggunakan Software SPSS 19.0.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Uji Normalitas Data

Uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* yaitu nilai Asymp. Sig. (2-tailed) memiliki > taraf signifikansi (α=0,05), maka bisa disimpulkan kesemua variabel memenuhi asumsi normalitas.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 2
Analisis Jalur Sub. 1

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-----------------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | -.042 | ,140 | | -1.119 | ,280 |
| 1 Dewan Komisaris Independen (X1) | -,008 | ,224 | -,020 | -,071 | ,009 |

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|----------------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| Kepemilikan Institusional (X2) | -,027 | ,125 | -,384 | -,920 | ,006 |
| Kepemilikan Blockholder (X3) | -,040 | ,077 | -,225 | -,514 | ,007 |
| Tranform Rapat Komite Audit (X4) | -,000 | ,005 | -,076 | -2.066 | ,759 |
| DER (X5) | ,009 | ,063 | ,371 | 1.423 | ,173 |

a. Dependent Variable: Tranform Manajemen Laba (IDX)
Sumber : Data Olahan SPSS (2019)

Berdasarkan tabel di atas, persamaan regresi yang dihasilkan adalah:
 $Y_1 = -0,042 - 0,008X_1 - 0,027X_2 - 0,040X_3 - 0,000X_4 + 0,009X_5 + e$

Tabel 2
Analisis Jalur Sub. 2

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|----------------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | ,082 | ,244 | | ,338 | ,740 |
| Dewan Komisaris Independen (X1) | ,443 | ,289 | ,035 | 1.530 | ,015 |
| Kepemilikan Institusional (X2) | ,285 | ,682 | ,262 | ,418 | ,042 |
| Kepemilikan Blockholder (X3) | ,185 | ,726 | ,130 | ,254 | ,017 |
| Tranform Rapat Komite Audit (X4) | ,105 | ,137 | ,133 | ,762 | ,458 |
| DER (X5) | ,027 | ,017 | ,320 | 1.612 | ,130 |
| Tranform Manajemen Laba (Y) | -,188 | ,058 | -,584 | -3.257 | ,005 |

a. Dependent Variable: Tranform Nilai Perusahaan (Z)
Sumber : Data Olahan SPSS (2019)

Berdasarkan tabel di atas, persamaan regresi yang dihasilkan adalah:
 $Z = 0,082 + 0,443X_1 + 0,285X_2 + 0,185X_3 + 0,105X_4 + 0,027X_5 - 0,188 Y + e$

Hasil Pengujian Hipotesis Dan Pembahasannya

Hubungan Dewan Komisaris Independen (DKI) terhadap Nilai Perusahaan (NP) (H_{1a})

Besarnya pengaruh DKI (X₁) terhadap Nilai Perusahaan (Z) adalah sebesar 0,035 dengan dimana nilai probabilitas (p) untuk variabel DKI ke Nilai perusahaan sebesar 0,015. Karena (p) < 0,05 maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%.

Hubungan Dewan Komisaris Independen (DKI) terhadap Manajemen Laba (H_{1b})

Besarnya pengaruh DKI (X₁) terhadap Manajemen Laba (Y) adalah sebesar - 0,020. dimana nilai probabilitas (p) DKI ke Manajemen Laba sebesar 0,009. Karena (p) < 0,05 maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%.

Hubungan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan (H_{1c})

Besarnya pengaruh Manajemen laba (Y) terhadap Nilai perusahaan (Z) adalah sebesar -0,584. dimana nilai probabilitas (ρ) Manajemen laba ke Nilai perusahaan sebesar 0,005. Karena (ρ) < 0,05 maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%.

Hubungan Dewan Komisaris Independen (DKI) terhadap Nilai Perusahaan melalui Manajemen Laba (H_{1d})

Manajemen laba merupakan variabel intervening antara hubungan dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan.

Hubungan Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan (H_{2a})

Besarnya pengaruh KI (X₂) terhadap Nilai Perusahaan (Z) adalah sebesar 0,262. dimana nilai probabilitas (ρ) KI ke Nilai perusahaan sebesar 0,042. Karena (ρ) < 0,05 maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%.

Hubungan Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Manajemen Laba (H_{2b})

Besarnya pengaruh KI (X₂) terhadap Manajemen Laba (Y) adalah sebesar -0,384. dimana nilai probabilitas (ρ) KI ke Manajemen Laba sebesar 0,006. Karena (ρ) < 0,05 maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%.

Hubungan Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan melalui Manajemen Laba (H_{2c})

Manajemen Laba merupakan variabel intervening antara hubungan Kepemilikan Institusional dengan Nilai Perusahaan.

Hubungan Kepemilikan Blockholder (KB) terhadap Nilai Perusahaan (H_{3a})

Besarnya pengaruh KB (X₃) terhadap Nilai Perusahaan (Z) adalah sebesar 0,130 dimana nilai probabilitas (ρ) KB ke Nilai perusahaan sebesar 0,017. Karena (ρ) < 0,05 maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%.

Hubungan Kepemilikan Blockholder (KB) terhadap Manajemen Laba (H_{3b})

Besarnya pengaruh KB (X₃) terhadap Manajemen Laba (Y) adalah sebesar -0,225. dimana nilai probabilitas (ρ) KB ke Manajemen Laba sebesar 0,007. Karena (ρ) < 0,05 maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%.

Hubungan Komite Audit (KA) terhadap Nilai Perusahaan (H_{4a})

Besarnya pengaruh KA (X₄) terhadap Nilai Perusahaan (Z) adalah sebesar 0,133. dimana nilai probabilitas (ρ) KA ke Nilai perusahaan sebesar 0,458. Karena (ρ) > 0,05 maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%.

Hubungan Komite Audit (KA) terhadap Manajemen Laba (H_{4b})

Besarnya pengaruh KA (X₄) terhadap Manajemen Laba (Y) adalah sebesar -0,076, dimana nilai probabilitas (ρ) KA ke Manajemen Laba sebesar 0,25. Karena (ρ) > 0,05 maka jalur tersebut tidak signifikan pada taraf kesalahan 5%.

Hubungan Komite Audit (KA) terhadap Nilai Perusahaan melalui Manajemen Laba (H_{4c})

Manajemen laba tidak merupakan variabel intervening antara hubungan dewan komite audit dengan nilai perusahaan.

Hubungan Struktur Modal (SM) terhadap Nilai Perusahaan (H_{5a})

Besarnya pengaruh SM (X_5) terhadap Nilai Perusahaan (Z) adalah sebesar 0,320. dimana nilai probabilitas (p) SM ke Nilai perusahaan sebesar 0,130. Karena (p) > 0,05 maka jalur tersebut tidak signifikan pada taraf kesalahan 5%.

Hubungan Struktur Modal (SM) terhadap Manajemen Laba (H_{5b})

Besarnya pengaruh SM (X_5) terhadap Manajemen Laba (Y) adalah sebesar 0,371. dimana nilai probabilitas (p) SM ke Manajemen Laba sebesar 0,173. Karena (p) > 0,05 maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%.

Hubungan Struktur Modal (SM) terhadap Nilai Perusahaan melalui Manajemen Laba (H_{4c})

Manajemen laba tidak merupakan variabel intervening antara hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan.

SIMPULAN

1. Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dapat terjadi dikarenakan dewan komisaris independen yang ada didalam perusahaan menjamin agar mekanisme pengawasan terhadap kinerja berjalan secara efektif dan sesuai dengan peraturan perundang-undangan.
2. Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap Manajemen Laba. Hal ini terjadi karena adanya pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris independen akan menjadikan manajer atau pihak agent untuk lebih berhati-hati dan transparan dalam menjalankan perusahaan sehingga akan tercipta iklim yang lebih objektif dan mampu menyelaraskan perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemilik perusahaan.
3. Manajemen Laba berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan manajemen laba dapat menimbulkan masalah keagenan yang dipicu karena adanya pemisahan peran atau perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan pengelola atau manajemen perusahaan. Manajemen selaku pengelola perusahaan memiliki informasi tentang perusahaan lebih banyak dan lebih dahulu daripada pemegang saham sehingga terjadi asimetri informasi yang memungkinkan manajemen melakukan praktik akuntansi dengan orientasi pada laba untuk mencapai suatu kinerja tertentu. Konflik keagenan ini mengakibatkan laba yang dilaporkan semu sehingga akan menyebabkan nilai perusahaan berkurang dimasa yang akan datang.
4. Manajemen Laba merupakan variabel intervening antara hubungan dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan.
5. Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Investor institusional memiliki insentif yang kuat untuk memantau perilaku manajer dalam menjalankan perusahaan serta memberikan peran pengawasan yang efektif, sehingga dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan sesuai keinginan pemilik.
6. Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba. Hal ini dikarenakan investor institusional memainkan peran kritikal dalam *corporate governance system*, karena investor institusional dapat memonitor kinerja manajemen di dalam perusahaan.
7. Manajemen Laba merupakan variabel intervening antara hubungan Kepemilikan Institusional dengan Nilai Perusahaan.

8. Kepemilikan Blockholder berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini terjadi karena pemegang saham mayoritas diyakini dapat mengurangi agency cost, dikarenakan kepemilikan blockholder yang dimiliki oleh investor mayoritas yang dapat memegang kendali terhadap kinerja manajer, sehingga tindakan manajer diharapkan dapat sesuai dengan keinginan pemegang saham yaitu meningkatkan nilai perusahaan.
9. Kepemilikan Blockholder berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba. Hal ini terjadi karena keberadaan kepemilikan blockholder secara efektif dapat memonitor tindakan manajemen dalam melakukan praktik manajemen laba.
10. Manajemen laba merupakan variabel intervening antara hubungan kepemilikan blockholder dengan nilai perusahaan.
11. Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena pembentukan komite audit dalam perusahaan sampel hanya sebagai pemenuhan kewajiban terhadap peraturan yang berlaku dan hanya untuk memenuhi regulasi serta menghindari sanksi saja, tetapi tidak dimaksudkan untuk menegakkan GCG didalam perusahaan
12. Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Manajemen Laba. Hal ini dimungkinkan karena keberadaan komite audit tidak efektif dalam mengawasi laporan keuangan dan audit eksternal sehingga komite audit tidak dapat meminimalisir sifat *opportunistic* manajemen yang melakukan manajemen laba
13. Manajemen laba bukan merupakan variabel intervening antara hubungan dewan komite audit dengan nilai perusahaan.
14. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan perusahaan sampel memiliki nilai hutang yang kecil sehingga investor tidak menggunakan *leverage* sebagai dasar untuk keputusan investasi
15. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Nilai DER yang rendah menunjukkan modal perusahaan dapat menutupi hutang-hutangnya namun perusahaan yang memiliki rasio DER yang tinggi akan sulit memperoleh pinjaman dari kreditur dan terancam melanggar perjanjian hutang
16. Manajemen laba bukan merupakan variabel intervening antara hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan.

Implikasi Penelitian

1. Untuk penelitian selanjutnya agar menambah indikator seperti PBV dan harga saham dalam menilai variabel nilai perusahaan. agar lebih menggambarkan nilai perusahaan yang sebenarnya.
2. Serta untuk penelitian selanjutnya untuk menambahkan variabel seperti kepemilikan pihak asing, kepemilikan manajerial, kepemilikan keluarga sebagai variabel eksogen atau variabel independennya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Norman. 2010. The Effect of Corporate Governance on Earnings Management around UK Right Issues. Emerald Insight. *International Journal of Managerial Finance*. Vol. 6 No. 3, 2010.
- Achyani, dkk, Fatchan, Triyono dan Wahyono. 2015. Pengaruh Praktik Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening, *University Research Colloquium*. ISSN 2407 – 9198.

- Alfinur. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Yang Listing di BEI. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*. Vol. 12, No.1, pp : 44 – 50
- Barhart, Scott dan Rosentein, Stuart. 1998. Board Composition, Managerial Ownership and Firm Performance: An Empirical Analysis. *The Financial Review*, November 1998, p: 33-34.
- Hendrick, Zaenal. 2016. Struktur Kepemilikan dan Nilai perusahaan. Universitas Airlangga Surabaya. *Iqtishadia, Volume 9 No. 1*, Maret 2016
- Jensen, Michael C., dan Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, p: 305-360.
- Morck, R. And A. Shleifer, and R.W. Vishny .1988, "Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis". *Journal of Financial Economics*, 20, p. 293-315.
- Muryati, Suardhika. 2014. Pengaruh Corporate Governance pada Nilai Perusahaan. *e-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9.2 (2014) : 411-429. ISSN 2302-8556
- Nasser, Etti M. 2008. " Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening". *Media Riset Akuntansi, Audititng dan Informasi*, Vol. 8 No.1, April 2008 : 1-27.
- Rapilu, Wilsna. 2011." Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi, manajemen Bisnis dan Sektor Publik*. ISSN 1829-9857.
- Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*, 23-26 Agustus 2006, Padang.
- Subramanyam,dkk. (2010). Analisis laporan keuangan. Edisi 10 – jakarta : selemba empat.
- Sugiyono, 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta, Bandung.
- Tarjo. 2008. "Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan *Leverage* terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta *Cost of Equity Capital*". *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak
- Tendi. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI. Universitas Widyatama.
- Zurriah. 2016. "Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Melalui Praktek Manajemen Laba studi pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islam Index". *Thesis*. Magister Akuntansi Fakultas dan Bisnis Universitas Sumatra Utara. (Diakses Tanggal 19 Nopember 2016).