

Studi *Good Corporate Governance* dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan: Perusahaan Jakarta Islamic Index

Rieke Pernamasari^{1,*}, Fina Melinda Jumrotul Mu'minin¹

¹ Akuntansi; Universitas Mercu Buana; Jl. Meruya Selatan No. 1 Kembangan, Jakarta Barat; e-mail: rieke.pernamasari@mercubuana.ac.id, finamelinda67@gmail.com.

* Korespondensi: e-mail: rieke.pernamasari@mercubuana.ac.id

Diterima: 31 Mei 2019; Review: 10 Juni 2019; Disetujui: 24 Juni 2019

Cara sitasi: Pernamasari R, Mu'minin MFJ. 2019. Studi *Good Corporate Governance* dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan: Perusahaan Jakarta Islamic Index. Jurnal Online Insan Akuntan. 4 (1): 87-102.

Abstrak: *This research to examine the effect of Good Corporate Governance (GCG), earnings management and firm size to firm value. GCG in this case is measured through the proxied by management ownership and board of independent commissioner. Earnings Management is measured through the accrual of working capital and firm size measured through SIZE. The population in this research is corporate indexed on Jakarta Islamic Index (JII) for period 2015- 2017 with samples this research were 10 companies. The analysis of this research using method of linier regression. The results showed that management ownership has a negative effect on firm value (Tobin's Q), board of independent commissioner has a positive effect on firm value (Tobin's Q), earnings management has a negative effect on firm value (Tobin's Q) and firm size (SIZE) has a negative effect on firm value (Tobin's Q).*

Kata kunci: *Management Ownership, Board of Independent Commissioner, Earnings Management, Firm Size, Firm Value, Jakarta Islamix Index (JII)*

Abstract: Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), manajemen laba dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. GCG dalam hal ini diukur melalui proksi Kepemilikan Manajerial dan Dewan Komisaris Independen, Manajemen Laba diukur melalui akrual modal kerja dan ukuran perusahaan diukur melalui SIZE. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index (JII) selama tahun 2015 – 2017 dengan jumlah sampel penelitian berjumlah 10 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), dewan komisaris independen mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), manajemen laba mempunyai pengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dan ukuran perusahaan (SIZE) mempunyai pengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Keywords: Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen, Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, *Jakarta Islamic Index (JII)*

1. Pendahuluan

Globalisasi mendorong persaingan menjadi lebih luas, sehingga perusahaan terus meningkatkan kinerjanya. Salah satu cermin dalam meningkatkan kinerja perusahaan terlihat pada nilai perusahaan. Bagi perusahaan, tujuan utama perusahaan adalah

meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Semakin baik kinerja perusahaan berarti semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan Istiqomah *et al* [2017] yang mengatakan bahwa tujuan pendirian perusahaan salah satunya yaitu untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dicerminkan melalui harga saham. Sehingga jelas perusahaan yang telah *go public* adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan.

Meningkatkan nilai perusahaan dapat dicapai jika ada kerjasama antara manajemen perusahaan dan komponen lainnya termasuk pemegang saham dan pemangku kepentingan dalam membuat keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal. Oleh karena itu diperlukan kontrol dari luar di mana peran pengawasan dan pengawasan yang baik akan mengarahkan tujuan yang sesuai untuk memaksimalkan nilai perusahaan [Debby *et al*, 2014]. Sehingga nilai perusahaan terkait erat dengan Good Corporate Governance, karena dengan tata kelola perusahaan yang baik diharapkan nilai perusahaan ikut meningkat. Ketika kepentingan manajemen dalam menjalankan perusahaan berbeda dengan kepentingan pemegang saham maka dapat menjadi masalah agensi sehingga dampaknya menjadi negative terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kurangnya transparansi dari pihak manajemen [Ficici and Aybar, 2012].

Salah satu proksi GCG yang dapat menjadi faktor nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan yang timbul. Proporsi jumlah saham kepemilikan manajerial dapat mengindikasikan adanya kesamaan antara manajemen dengan pemegang saham, sehingga tindakan yang menguntungkan pribadi manajer dapat dicegah [Puspaningrum, 2017]. Peningkatan kepemilikan saham manajerial ini diharapkan akan mensejajarkan posisinya dengan para pemegang saham sehingga manajemen akan termotivasi untuk mengambil keputusan-keputusan yang meningkatkan nilai perusahaan. Hidayah [2014] dalam penelitiannya menghasilkan bahwa variabel kepemilikan institusional memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan *real estate*. Akan tetapi Nurhayati dan Medyawati [2012] dalam penelitiannya pada perusahaan LG45 mengatakan kepemilikan manajerial tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyebabkan tingkat kepemilikan manajerial tidak selalu berhubungan linear positif terhadap nilai perusahaan, karena

kepemilikan oleh manajer belum dapat dipandang sebagai mekanisme yang tepat untuk mengurangi konflik kepentingan antara pemilik dan manajer.

Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dalam rangka menciptakan nilai perusahaan yang tinggi [Perdana and Raharja, 2014].

Proksi GCG selanjutnya yang dapat menjadi factor penentu nilai perusahaan adalah dewan komisaris independen. Dewi dan Nugrahanti [2014] menyatakan bahwa independensi dari *corporate board* akan mengurangi kecurangan dalam pelaporan keuangan sehingga keberadaan komisaris independen diharapkan dapat meningkatkan efektifitas pengawasan dan mengupayakan meningkatkan kualitas dari laporan keuangan. Keberadaan komisaris independen juga diatur dalam ketentuan Peraturan Pencatatan Efek Bursa Efek Jakarta (BEJ) nomor I-A tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa yang berlaku sejak tanggal 1 Juli 2000. Perusahaan yang tercatat di BEI wajib memiliki komisaris independen dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris. Penelitian Debby *et al* [2014] menghasilkan komisaris independen memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Indonesia.

Selain melalui factor GCG, factor lainnya untuk mengukur nilai perusahaan melalui manajemen laba. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan [Minanari, 2018].

Kewenangan yang dimiliki agen seringkali tidak dimaksimalkan untuk kepentingan *principal* (pemilik usaha) karena adanya perbedaan kepentingan [Darwis, 2012]. Laba merupakan indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan. Menurut Sally [2015] Informasi laba sebagai bagian dari

laporan keuangan sering menjadi target rekayasa manajemen. Informasi tersebut digunakan untuk mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang telah ditetapkan. Sally [2015] melanjutkan salah satu cara yang dilakukan oleh manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan yang dapat mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan yaitu dengan manajemen laba yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu. Manajemen laba tidak selalu dikaitkan dengan sebuah upaya untuk memanipulasi informasi akuntansi, akan tetapi lebih cenderung dikaitkan dengan pemilihan model akuntansi (*accounting methods*) untuk mengatur keuntungan yang bisa dilakukan, hal ini diperkenankan menurut *accounting regulations*. Dalam hal ini teori keagenan memberi pandangan bahwa masalah manajemen laba dapat diminimumkan dengan pengawasan sendiri melalui *good corporate governance*, dilakukan melalui mekanisme monitoring untuk menyelaraskan perbedaan kepentingan pemilik dengan manajemen [Herawaty, 2009].

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis melakukan penelitian lebih lanjut untuk mengetahui Apakah GCG yang diproksikan melalui kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris independent berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Jakarta Islamic index (JII).

Kajian Literatur dan Hipotesis

Hubungan antara Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan.

Nilai perusahaan terkait erat dengan *Good Corporate Governance* karena tujuan dari perusahaan adalah guna meningkatkan kesejahteraan pemegang saham perusahaan. Sesuai dengan teori agensi yang dikemukakan oleh [Jensen and Meckling,1976], hubungan antara agen dan *principal* terdapat suatu kontrak dimana *principal* memerintah agen untuk melakukan suatu jasa atas nama *principal* dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik. Oleh karena itu manajemen wajib mempertanggungjawabkan semua upayanya kepada pemegang saham. Sehingga untuk mewujudkan tujuan tersebut upaya perusahaan dalam memberikan kinerja maksimal, baik kinerja keuangan dan kinerja bisnis lainnya melalui aspek keadilan, transparansi, akuntabilitas dan tanggung jawab [Debby *et al*, 2014].

Good Corporate Governance dianggap mampu mengatasi konflik keagenan yang disebabkan *principal* dan agen yang memiliki kepentingan sendiri-sendiri dan saling bertentangan, karena agen dan *principal* berusaha memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Oleh karena itu diperlukan mekanisme pengendalian kepemilikan saham manajemen dengan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen [Herawaty, 2009]. Adanya kepemilikan saham manajerial maka manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan maka hal tersebut dapat meningkatkan kekayaannya sebagai pemegang saham. Selain itu adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan maka dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan *principal* diasumsikan akan hilang. Dengan demikian hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H₁: Kepemilikan Manajerial Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara Proporsi Dewan Komisaris Independen dengan Nilai Perusahaan.

Keberadaan komisaris independen juga diatur dalam ketentuan Peraturan Pencatatan Efek Bursa Efek Jakarta (BEJ) nomor I-A tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa yang berlaku sejak tanggal 1 Juli 2000. Perusahaan yang tercatat di BEI wajib memiliki komisaris independen dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris [Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta No. Kep-315/BEJ/062000]. Adanya komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan peran dewan komisaris sehingga tercipta *good corporate governance* di dalam perusahaan. Manfaat *corporate governance* akan dilihat dari premium yang bersedia dibayar oleh investor atas ekuitas perusahaan (harga pasar). Jika ternyata investor bersedia membayar lebih mahal, maka nilai pasar perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* juga akan lebih tinggi dibanding perusahaan yang tidak menerapkan atau mengungkapkan praktek *good corporate governance* [Perdana and Raharja, 2014].

Selain itu keberadaan komisaris independen diharapkan dapat meningkatkan efektifitas pengawasan dan mengupayakan meningkatkan kualitas dari laporan keuangan. Adanya pengawasan yang baik akan meminimalisir tindakan kecurangan

yang dilakukan manajemen dalam pelaporan keuangan [Dewi and Nugrahanti, 2014]. Kualitas laporan keuangan yang baik menyebabkan investor percaya untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut, sehingga pada umumnya harga saham perusahaan akan lebih tinggi dan nilai perusahaan semakin meningkat. Pemantauan terhadap manajemen yang dilakukan oleh dewan komisaris, dan akuntabilitas dewan komisaris terhadap perusahaan dan pemegang saham akan dapat membantu meminimalkan konflik agensi sehingga akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan [Dewi and Nugrahanti, 2014]. Dengan demikian hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H₂: Proporsi Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan.

Praktik manajemen laba adalah suatu praktik penyimpangan yang didasari oleh teori agensi. Secara umum manajemen laba dicitakan sebagai upaya manager untuk mengintervensi informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan mengelabui *stakeholder* akan kinerja dan kondisi perusahaan [Sulityanto, 2014]. Manajemen laba dalam pengertian lainnya adalah suatu tindakan yang mengatur laba sesuai dengan yang dikehendaki oleh pihak tertentu atau terutama oleh manajemen perusahaan [Fahmi, 2012] pada [Fauzan and Dini, 2014]. Menurut Bagnoli dan Watts [2000] dalam Utami [2006], praktik manajemen laba banyak dilakukan oleh manajemen karena mereka menganggap bahwa perusahaan lain juga melakukan hal yang sama. Dengan demikian, kinerja kompetitor juga dapat menjadi pemicu untuk melakukan praktik manajemen laba karena investor dan kreditur akan melakukan komparasi untuk menentukan perusahaan mana yang mempunyai rating yang baik (*favorable*).

Jika investor menyadari bahwa praktik manajemen laba banyak dilakukan oleh emiten maka ia akan melakukan antisipasi risiko dengan cara menaikkan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan. Akan tetapi manajemen laba tidak selalu dikaitkan dengan sebuah upaya untuk memanipulasi data atau informasi akuntansi, tetapi lebih cenderung dikaitkan dengan pemilihan model akuntansi (*accounting methods*) untuk mengatur keuntungan yang bisa dilakukan karena memang diperkenankan menurut *accounting regulations* [Sally, 2015].

Surifah [1999] dalam Lestari dan Pamudji [2013] mengungkapkan manajemen laba dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan apabila digunakan untuk pengambilan keputusan, karena *earning management* merupakan suatu bentuk manipulasi atas laporan keuangan yang menjadi sasaran komunikasi antara manajer dan pihak eksternal perusahaan. Konflik keagenan yang mengakibatkan laba yang dilaporkan semu, sehingga mengakibatkan rendahnya kualitas laba dimana dampaknya menurunkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang. Untuk mendeteksi ada tidaknya manajemen laba, maka pengukuran atas akrual adalah hal yang sangat penting untuk diperhatikan. Total akrual adalah selisih antara laba dan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi. Total akrual dapat dibedakan menjadi dua bagian, yaitu: (1) bagian akrual yang memang sewajarnya ada dalam proses penyusunan laporan keuangan, disebut normal accruals atau non discretionary accruals, dan (2) bagian akrual yang merupakan manipulasi data akuntansi yang disebut dengan *abnormal accruals* atau *discretionary accruals* (Utami, 2006). Berdasarkan teori keagenan, permasalahan mengenai manajemen laba ini tersebut dapat diminimumkan dengan pengawasan melalui *good corporate governance*. Dengan demikian hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H₃: Manajemen Laba Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kualitatif, menurut [Sugiyono, 2009] penelitian kualitatif adalah penelitian yang digunakan untuk meneliti pada kondisi objek alamiah, dimana peneliti merupakan instrumen kunci. Perbedaannya dengan penelitian kuantitatif adalah penelitian ini berangkat dari data, memanfaatkan teori yang ada sebagai bahan penjelas dan berakhir dengan sebuah teori. Populasi penelitian adalah perusahaan terdaftar *Jakarta Islamic Index* (JII) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017. Data yang dibutuhkan untuk penelitian ini diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di www.idx.co.id.

Tehnik pengambilan sample menggunakan metode *purposive sampling*, dimana teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu yang dipilih berdasarkan kriteria [Sugiyono, 2009]. Data dikumpulkan dan dianalisis menggunakan *pool data* untuk periode 2015-2017. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diperoleh 30 data yang

dapat diolah ke dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda karena menguji hubungan antara satu variabel dependen terhadap lebih dari satu variabel independen. Sebelum analisis ini dilaksanakan, terlebih dahulu perlu dilakukan uji deskriptif statistik, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji heteroskedastisitas, ujiautokorelasi, dan uji multikolinearitas), Serta uji kelayakan model (uji koefisien determinasi R² dan uji statistik F), dan uji hipotesis (uji statistik T dan uji analisis regresi linier berganda). Peneliti juga menggunakan alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu SPSS 22. Operasional variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

Nilai perusahaan yang diukur melalui rasio Tobin's Q, dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Harga Saham Penutupan akhir x jumlah saham yang beredar pada akhir tahun

EBV = Nilai buku ekuitas (Total Aset – Total Liabilitas)

D = Total Liabilitas

Kepemilikan manajerial menggunakan rumus menurut [Nurhayati and Medyawati, 2012] adalah sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial (Saham Direksi dan Komisaris)}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Dewan komisaris independent menggunakan rumus menurut [Kamil and Hapsari, 2014] adalah sebagai berikut:

$$PDKI = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Komisaris}}$$

Manajemen laba disebabkan adanya asimetri informasi antara manajer dengan *stakeholder* [Sulistyanto, 2014]. Rumus akrual modal kerja untuk mengukur manajemen laba menurut [Utami, 2006] adalah sebagai berikut:

$$\text{Manajemen Laba (ML)} = \frac{\text{Akrual Modal Kerja}}{\Delta \text{Penjualan}}$$

$$\text{Akrual Modal Kerja} = \Delta AL - \Delta HL - \Delta Kas$$

- ΔAL = Perubahan aktiva lancar pada periode t
 ΔHL = Perubahan hutang lancar pada periode t
 ΔKas = Perubahan kas dan ekuivalen kas pada periode t

Pada penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variable kontrol, ukuran perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Prasetyorini, 2013). Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Secara sistematis dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Aktiva})$$

Metode analisis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda, dengan persamaan berikut ini:

$$Q = \alpha_0 + \alpha_1 KM + \alpha_2 PDKI + \alpha_3 ML + \alpha_4 UP + e$$

Keterangan:

- Q = Tobins'Q = proksi dari inflasi perusahaan.
 KM = Kepemilikan Manajerial
 PDKI = Proporsi Dewan Komisaris Independen
 ML = Manajemen Laba
 Up = Ukuran Perusahaan

3. Hasil dan Pembahasan

Deskripsi Sampel Penelitian

Berdasarkan kriteria-kriteria pengambilan sampel yang telah ditetapkan yaitu pada perusahaan-perusahaan Perusahaan yang masuk dalam penghitungan Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2015 sampai 2017 berturut-turut dan memiliki data-data yang lengkap terkait dengan variabel yang digunakan dalam penelitian. Perincian sampel penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Ringkasan Perolehan Data Sampel Penelitian

Kriteria	Total
Perusahaan terdaftar pada JII	30 perusahaan
Perusahaan terdaftar pada JII secara berturut-turut	13 perusahaan
Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap terkait penelitian	(3) perusahaan
Jumlah sample 10 perusahaan x 3 tahun pengamatan	30 Data

Sumber: www.idx.co.id

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	30	.0000	.0061	.000620	.0013599
PDKI	30	.2857	.5000	.372370	.0659308
ML	30	-.2490	.4056	.006183	.1255451
UP	30	30.2482	33.3202	31.577137	.9089287
TOBINSQ	30	.9841	4.9314	1.882697	1.0830110
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2019)

Pada hasil uji statistik deskriptif dapat dikatakan bahwa rata-rata saham kepemilikan manajerial pada perusahaan terdaftar Jakarta Islamic Index (JII) memiliki nilai dibawah 1 persen, bahkan PT Bumi Serpong Damai Tbk Tahun 2015 memiliki angkat 0 persen atau perusahaan tersebut tidak dimiliki oleh para lapisan manager di perusahaannya, sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT Summarecon Agung Tbk pada tahun 2017. Angka proporsi jumlah dewan komisaris independen perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) rata-rata memiliki nilai sebesar 37,2 persen yang artinya perusahaan JII telah memenuhi ketentuan yang diwajibkan oleh BEI yaitu jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris. Nilai minimum komisaris independen sebesar 0.2857 dimiliki oleh PT Semen Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2015 dengan jumlah komisaris independent 2 orang dari total 7 dewan komisaris. Nilai maksimum komisaris independent dimiliki oleh PT Summarecon Tbk pada tahun 2015 sebesar 0.5000 dengan jumlah komisaris independent 2 orang dari total 4 dewan komisaris.

Nilai manajemen laba perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) menunjukkan angka rata-rata 0.006 hal ini dapat dikatakan bahwa jumlah rata-rata tindakan manager dalam melakukan manajemen laba sebesar 0,6% dari penjualan. Manajemen laba tidak selalu diartikan menurunkan nilai laba, akan tetapi manager perusahaan mengintervensi atau mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan cara menaikkan

atau menurunkan laba dengan tujuan untuk memanipulasi laba guna memperoleh pendanaan eksternal dengan biaya murah.

Sedangkan nilai perusahaan yang diukur melalui tobin's Q diperoleh nilai rata-rata 1,88 dimana dapat diartikan bahwa perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) berhasil meningkatkan kepercayaan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham nya. Nilai Tobin's Q diatas 1 menunjukkan bahwa perusahaan secara rata-rata mengalami pertumbuhan nilai perusahaan. Variabel kontrol mengenai ukuran perusahaan menunjukkan rata-rata 31.57. Nilai maksimum ukuran perusahaan sebesar 33.32 dimiliki oleh PT Astra International Tbk pada tahun 2017 dan Nilai minimum ukuran perusahaan sebesar 30.24 dimiliki oleh PT PP Kalbe Farma Tbk pada tahun 2015.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Model	Uji Multikolinearitas		Uji Heterokedasitas (uji Park)
	VIF	Tolerance	
Kepemilikan Manajerial	1.976	0.506	0.214
PDKI	1.789	0.559	0.997
Manajemen Laba	1.366	0.732	0.315
UP	1.183	0.845	0.059
<i>Dependent Variable: Tobin'sQ</i>			
<i>Uji Autokorelasi (durbin Watson)</i>	2.189		
<i>Asymp. Sig. (2-tailed) Normalitas</i>	0.973		

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2019)

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik pada Tabel 3, dapat diketahui bahwa K-S memberikan nilai 0,666 dengan nilai asymp. Sig sebesar 0,973 atau 97,3%, yaitu nilainya lebih besar dari 0,05 atau 5% jadi dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal. Untuk uji selanjutnya penelitian telah lolos uji Autokorelasi, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas dengan melalui uji park.

Uji Kelayakan Model

Tabel 4. Hasil Uji Kelayakan Model

Model	B	Sig Uji t
Constant	16.638	
Kepemilikan Manajerial	-749.390	0.000
PDKI	14.784	0.000
Manajemen Laba	-3.836	0.004
UP	-.626	0.000
<i>Dependent Variable: Tobin'sQ</i>		
<i>Sig Uji F</i>	0,000	
<i>R Adjusted Square</i>	0.590	

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2019)

Berdasarkan Tabel 4 pada hasil uji kelayakan model dapat dikatakan bahwa nilai nilai *Adjusted R Square* (R^2) sebesar 0,590 atau sebesar 59%. Hal ini menunjukkan bahwa variasi pengungkapan nilai perusahaan 59 persen dipengaruhi oleh variabel independent (KM, PDKI, ML dan UP). Sedangkan sisanya 41 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model. Sedangkan hasil Uji statistik F memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05, artinya variabel kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, manajemen laba dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap pengungkapan nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan model penelitian ini dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan.

Pada hasil uji t dapat diketahui bahwa kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, manajemen laba dan ukuran perusahaan memiliki sig. < 0,05 yang berarti bahwa variabel-variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Berdasarkan pengolahan data dari Tabel 4 maka dapat dihasilkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{TOBIN'S Q} = 16,638 - 749,390 \text{ KM} + 14,784 \text{ PDKI} - 3,836 \text{ ML} - 0,590 \text{ UP} + e$$

Hasil tersebut menjelaskan bahwa ketika tidak ada variabel yang mempengaruhinya maka nilai perusahaan memiliki nilai sebesar 16,638. Jika terdapat peningkatan 1% variabel Kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -749,390. Kemudian jika terdapat peningkatan 1% variabel Proporsi Dewan Komisaris Independen akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 14,784. Lalu jika terdapat peningkatan 1% variabel Manajemen Laba akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -3,836 dan Jika terdapat peningkatan 1% variabel SIZE akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,590.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji kelayakan model pada Tabel 4, dapat dikatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga Hipotesis H_1 dapat diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat berperan dalam menunjukkan nilai perusahaan. Pengaruh negatif tersebut dapat disebabkan bahwa kepemilikan manajemen di perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) bekerja dengan efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan meskipun jumlahnya sangat kecil, hal tersebut dapat dilihat dari rata-rata kepemilikan

saham manajerial hanya sebesar 0,000620 yang berarti bahwa kepemilikan saham oleh manajemen hanya sebesar 0,06% dari jumlah saham beredar perusahaan. Hasil tersebut sesuai dengan Hidayah [2014] yang mengatakan kebijakan dan keputusan perusahaan yang memiliki kepemilikan saham manajerial pasti akan berbeda dengan yang tidak memiliki kepemilikan saham manajerial. Di perusahaan dengan kepemilikan saham manajerial, manajer akan menjadi pemegang saham jelas menyelaraskan kedua minat. Sebaliknya, manajer di perusahaan kepemilikan saham non-manajerial hanya akan bertanggung jawab atas tugas mereka. Kepemilikan saham manajerial akan membantu konsolidasi kepentingan manajer dan pemegang saham bahwa manajer dapat memperoleh manfaat dari keputusan mereka serta dapat menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari mengambil keputusan yang salah. Oleh karena itu adanya pengawasan oleh pihak manajemen selaku pemegang saham diperusahaan akan dapat membatasi *earnings management* karena adanya mekanisme pengendalian dalam perusahaan tersebut.

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 4 hasil uji kelayakan model, dapat dikatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga Hipotesis 2 dapat diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sesuai dengan fungsi dan tugas dewan komisaris independen sebagai pengawas maka dewan komisaris independen pada perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) bekerja sesuai dengan fungsinya yakni melakukan pengawasan dan meningkatkan kualitas dari laporan keuangan. Adanya pengawasan yang baik akan meminimalisir tindakan kecurangan yang dilakukan manajemen dalam pelaporan keuangan. Sehingga semakin banyak anggota komisaris independen maka proses pengawasan pelaporan keuangan yang dilakukan dewan komisaris akan lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hasil ini sesuai dengan penelitian Perdana dan Raharja [2014] yang mengatakan dengan meningkatnya kinerja perusahaan karena pengawasan yang efektif dari komisaris independen maka tentu saja investor rela membayar lebih mahal dan tinggi nilai saham perusahaan. Akan tetapi tidak sesuai dengan penelitian [Riana and Iskandar, 2017] yang mengatakan bahwa komisaris independen tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan akibat dari

kemungkinan kurangnya persyaratan yang dibentuk saat memilih komisaris independen sehingga pengawasannya kurang.

Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan Tabel 4 hasil uji kelayakan model, maka dapat dikatakan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga Hipotesis 3 dapat diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh manajer memberikan dampak yang dapat menurunkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham. Sehingga ketika tujuan yang dimiliki antara pihak manajer dengan pemilik modal berbeda, maka konflik keagenan tidak dapat dihindarkan. Konflik keagenan yang mengakibatkan laba yang dilaporkan semu, dapat mengakibatkan rendahnya kualitas laba dimana dampaknya menurunkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang. Hasil penelitian ini sesuai dengan Minanari [2018] yang menyatakan bahwa peningkatan penggunaan hutang dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan itu dan begitu juga sebaliknya. Begitu juga dengan pernyataan [Brigham and Houston, 2010], penggunaan hutang yang lebih besar dapat meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak dan menghasilkan keuntungan maka Nilai Perusahaan akan meningkat.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat ditarik suatu kesimpulan sebagai berikut: 1) Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien negatif mengartikan bahwa masih rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum termotivasi untuk ikut serta dalam meningkatkan nilai perusahaan; 2) Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien positif mengartikan bahwa adanya dewan komisaris independent dapat meminimalisir tindak kecurangan dan meningkatkan kualitas laporan keuangan sehingga investor percaya menanamkan modalnya di perusahaan dan meningkatnya nilai perusahaan; dan 3) Manajemen laba berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien negative mengartikan bahwa tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh manajer akan memberikan dampak merugikan yaitu menurunkan nilai perusahaan yang

terceramin dari harga saham. Sehingga ketika tujuan yang dimiliki antara pihak manajer dengan pemilik modal berbeda, pihak manajemen akan merugikan pemilik modal dengan berperilaku tidak etis.

Referensi

- Darwis H. 2012. Manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan corporate governance sebagai pemoderasi. *Jurnal keuangan dan Perbankan*, Vol 16(1): 45-55.
- Debby J F, Mukhtaruddin M, Yuniarti E, Saputra D, Abukosim A. 2018. Good Corporate Governance, Company's Characteristics and Firm's Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, Vol 3(4): 81-88
- Dewi L C, Nugrahanti Y W. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bei Tahun 2011-2013). *KINERA, Journal of Business and Economics*, Vol 18 (1): 64 - 79
- Fahmi I. 2012. Pengantar Manajemen Keuangan. *Bandung: Alfabeta*.
- Fauzan K, Dini H W. 2014. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mekanisme Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *eProceedings of Management*, Vol 1(3): 1-24
- Ficici A, Aybar C B. 2012. Corporate Governance and Firm Value in Emerging Markets an Empirical Analysis of ADR Issuing Emerging Market Firms. *EMAJ: Emerging Markets Journal*, Vol 2(1):38-51.
- Herawaty V. 2009. Peran praktek corporate governance sebagai moderating variable dari pengaruh earnings management terhadap nilai perusahaan. *Jurnal akuntansi dan keuangan*, Vol 10(2): 97-108.
- Hidayah N. 2014. The effect of company characteristics toward firm value in the property and real estate company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business, Economics and Law*, Vol 5(1): 1-8.
- Istiqomah S, Maslichah H M H, Mawardi M C. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Manajemen Laba Dengan Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2013-2015). *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol 6(03): 108-120.
- Jensen M C, Meckling W H. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, Vol 3(4): 305-360.
- Lestari L S, Pamudji S. 2013. Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Dengan Praktik Corporate Governance (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008–2011). *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol 2(3): 494-502.
- Minanari. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Manajemen Laba dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 - 2016). *Jurnal Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, Vol 11(1): 139 – 149.
- Nurhayati M, Medyawati H. 2012. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Dalam LQ45 pada Tahun 2009-2011. *Jurnal Akuntansi*, Vol 10: 1-13
- Perdana RS, Rahardja R. 2014. Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol 3(3): 766-778.
- Puspaningrum Y. 2017. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, Vol 5(2): 1-14.
- Riana R, Iskandar D. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Corporate Governance dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011–2014). *Jurnal Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, Vol 10(3): 409-425.
- Sally I. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Profitabilitas Dan Manajemen Laba Dengan Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar di CGPI Tahun 2009-2012). *Jurnal Akuntansi*, Vol 3(1): 1-28
- Sugiyono. 2009. Metode Penelitian Bisnis. Bandung : Alfabet.
- Sulistyanto H S. 2014. Manajemen Laba Teori dan Model Empiris, Edisi Revisi. Jakarta: PT Grasindo.
- Utami, W., 2006. Pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas (studi pada perusahaan publik sektor manufaktur). *The Indonesian Journal of Accounting Research*, Vol 9(2): 100-116.

www.idx.co.id