

PENGARUH ASIMETRI INFORMASI, PRAKTIK MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP EARNINGS MANAGEMENT DAN NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan LQ45)

Nur Rahmani ¹⁾

Yulia Efni ²⁾

Andreas ³⁾

¹⁾Mahasiswa program Pasca Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Riau

²⁾Dosen pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Riau

³⁾Dosen pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Riau

Abstract. *The purpose of this research is to find out the influence of information asymmetry, mechanism practical Corporate Governance through Earnings Management directly through the value of company and to observe the influence of information asymmetry, mechanism practical Corporate Governance which has mediated by Earnings Management through the value of company directly and indirectly. The population of this research is LQ45 Company which has registered in BEI in 2009- 2013 for 45 companies in LQ45 Company. Sample of this research is measure by using purposive sampling method, and the result is 22 companies as sample. The result of this research proved that information asymmetry has influence significantly through value of company, there is no significant effect between information asymmetry and value of company which has mediated by earnings management, there is no significant effect between corporate governance and company value, there is significant effect between corporate governance which has mediated by earnings management through company value indirectly and there is significant effect between earnings management and company value.*

Keywords : *information asymmetry, corporate governance, earnings management and value of company.*

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Kinerja perusahaan semestinya akan selalu dipantau investor yang telah menanamkan dana ke perusahaan tersebut, juga calon-calon investor yang akan menanamkan dananya. Informasi dalam perusahaan merupakan senjata ampuh, bukan hanya di bidang teknologi atau politik, tapi juga dalam bidang ekonomi. Dalam perusahaan dikenal dengan informasi laba yaitu informasi yang sangat penting dalam investasi saham serta sangat mendominasi dalam pengambilan keputusan.

Dalam suatu perusahaan, optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi

manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional.

Perusahaan merupakan subjek terhadap meningkatnya konflik, karena adanya penyebaran keputusan dan risiko. Dalam konteks ini, para manajer

cenderung untuk menggunakan kelebihan dan keuntungan untuk konsumsi perilaku peluang yang lain. Pemilik perusahaan mempunyai harapan agar nilai perusahaannya tetap meningkat. Agar harapan pemilik dapat dicapai, perilaku manajer dan komisaris harus dapat dikendalikan melalui keikutsertaan dalam kepemilikan saham perusahaan. Dengan demikian perimbangan kepemilikan dapat menciptakan kehati-hatian para *insider* dalam mengelola perusahaan.

Pihak manajemen sebagai penyusun laporan keuangan cenderung memanfaatkan bias yang terjadi karena pengguna hanya cenderung melihat informasi laba bersih dalam laporan laba rugi. Fenomena ini merupakan salah satu pemicu berkembangnya teknik *creative accounting*. Prinsipnya nilai laba tidak hanya ditentukan dari suatu transaksi, tetapi ditentukan juga oleh beberapa kebijakan dan metode akuntansi, baik yang sederhana maupun yang kompleks. Akibatnya dapat salah menginterpretasikan informasi keuangan jika tidak tahu bagaimana sebenarnya informasi disusun, terutama dalam penyusunan laporan laba rugi.

Jika pada suatu kondisi dimana pihak manajemen ternyata tidak berhasil mencapai target laba yang telah ditentukan, maka manajemen akan memanfaatkan fleksibilitas yang diperbolehkan oleh standar akuntansi dalam menyusun laporan keuangan (PSAK No.1 Paragraf 14) untuk memodifikasi laba yang dilaporkan. Manajemen termotivasi untuk memperlihatkan kinerja baik dalam menghasilkan nilai atau keuntungan maksimal bagi perusahaan sehingga manajemen cenderung memilih dan menerapkan metode akuntansi yang dapat memberikan informasi laba lebih baik.

Menurut teori keagenan, untuk mengatasi masalah ketidakselarasan kepentingan antara *principal* dan *agent* dapat dilakukan melalui pengelolaan perusahaan yang baik (Midiastuty and Machfoedz, 2003). Sebagaimana diungkapkan oleh Veronica dan Bachtiar (2004) *corporate governance* adalah salah satu cara untuk mengendalikan tindakan oportunistik yang dilakukan manajemen. Ada empat mekanisme *corporate governance* yang dapat digunakan untuk mengatasi konflik keagenan, yaitu meningkatkan kepemilikan manajerial, meningkatkan kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit. Pertama, dengan meningkatkan kepemilikan manajerial. Kedua, kepemilikan saham oleh investor institusional. Ketiga, melalui peran komisaris independen. Keempat, peran dari komite audit.

Keputusan manajer yang murni berperan sebagai pengelola, cenderung menimbulkan *opportunistic* untuk melakukan manajemen laba. Manajer memang mendapatkan kompensasi dari pekerjaannya, namun peningkatan kemakmuran manajer lebih kecil dibandingkan kemakmuran pemegang saham. Kondisi ini memberikan kesempatan kepada manajer untuk memanipulasi laporan keuangan atau laporan tahunan sebagai usaha untuk kepentingan manajer (Haryani et al.,2011). Laporan keuangan merupakan suatu bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada pemegang saham. Laporan keuangan tersebut memberikan informasi yang dibutuhkan oleh pemegang saham dan calon investor untuk mengambil keputusan dalam menginvestasikan dana mereka. Informasi laba yang terdapat di laporan keuangan merupakan informasi utama dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Opportunistic manajer diharapkan berkurang, jika manajer diberi kesempatan untuk mempunyai kepemilikan saham atas perusahaan. Keputusan yang dibuat oleh manajer tersebut tidak hanya berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan tetapi pada kesejahteraan dirinya sendiri. Pernyataan lain oleh Kusumaningrum (2013) menyatakan jika kepemilikan saham oleh direksi semakin meningkat, maka keputusan yang diambil oleh direksi akan lebih cenderung untuk menguntungkan dirinya. Manajer dengan tingkat kepemilikan saham signifikan kemungkinan akan membuat keputusan demi keuntungan pribadi.

Adapun fenomena yang terjadi mengenai manajemen laba yang meningkat dalam beberapa tahun terakhir ini telah melibatkan banyak pihak dan berdampak luas sehingga menyebabkan merosotnya kepercayaan para pemakai laporan keuangan khususnya laporan keuangan auditan terhadap auditor mulai menurun.

Masalah utama dalam *creative accounting* ada pada kecenderungan perilaku manusia untuk memenuhi kebutuhan atau kepentingannya sendiri. Alasannya, manusia cenderung memanfaatkan pengetahuan atau informasi yang dimiliki guna mendapatkan tujuannya masing-masing. Teknik dan kebijakan akuntansi hanyalah alat untuk mencapai tujuan tersebut. *Creative accounting* atau yang dikenal dengan manajemen laba adalah bagian dari akuntansi untuk menyajikan laporan keuangan, tetapi *creative accounting* dapat juga menjadi bagian dari sebuah skandal bisnis atau skandal akuntansi. Motivasi dan perilaku manusialah yang menjadi kunci apakah *creative accounting* menjadi illegal atau legal, etis atau tidak etis, atau baik atau buruk.

Pada dasarnya *agent* memiliki kewajiban untuk memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada *prinsipal*, tetapi pada kenyataannya *agent* tidak memberikan informasi atas kepemilikannya, sehingga menimbulkan suatu informasi yang tidak simetris atau disebut juga dengan *asymmetry* informasi. Kondisi *asymmetry* informasi antara *agent* dan *prinsipal* dapat memberikan kesempatan kepada seorang *agent* untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*). Semakin besar selisih ketimpangan informasi yang terjadi di antara manajer dengan pemegang saham atau *stakeholder* lainnya, maka semakin besar biaya modal sendiri yang ditanggung oleh perusahaan. Manajemen laba merupakan intervensi manajemen dalam proses menyusun pelaporan keuangan eksternal sehingga dapat menaikkan atau menurunkan laba dengan berbagai macam metode akuntansi sesuai dengan kepentingan pelaksanaan manajemen tersebut.

Perusahaan-perusahaan yang berhasil dan memiliki kinerja yang baik mengerti bagaimana beradaptasi dengan pasar yang berubah secara berkesinambungan. Peningkatan tekanan persaingan di antara pemain pasar yang ada dan *new entrants*, menjadikan resiko perusahaan meningkat dengan keuntungan makin tipis. Hanya perusahaan yang unggul saja yang dapat keluar dari keadaan yang berlaku umum tersebut, seperti perusahaan yang aktif dalam bursa saham yaitu perusahaan indeks LQ45. Namun keunggulan yang dimiliki perusahaan makin cepat terdilusi karena kemajuan teknologi sehingga terjadi peningkatan kompleksitas operasional perusahaan. Pemegang saham biasanya memilih menanamkan investasinya pada saham perusahaan yang berfundamental baik, mempunyai saham yang likuid dan

kapitalisasi pasarnya tinggi misalnya perusahaan-perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.

KERANGKA TEORI

Teori keagenan dari Michael C. Jensen dan William H. Meckling menyatakan hubungan keagenan atau *agency relationship* muncul ketika satu atau lebih individu (majikan) mengkaji individu lain (karyawan atau agen) untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen atau karyawannya. Biasanya ada tiga jenis konflik keagenan yang sering terjadi, yaitu: (1) konflik antara pemegang saham dengan manajer, (2) konflik antara pemegang saham dengan pemegang hutang, dan (3) konflik antara pemegang saham mayoritas dengan minoritas.

1. Konflik antara Pemegang Saham dengan Manajer

Manajer disewa oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan, agar perusahaan mencapai tujuan pemegang saham, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan (kemakmuran pemegang saham).

Donaldson, seorang peneliti di Amerika Serikat, menyebutkan dua motivasi dasar manajer yaitu *survival* dimana manajer berusaha menguasai sumberdaya agar perusahaan terhindar dari kebangkrutan dan *independensi* atau kecukupan diri yaitu manajer ingin mengambil keputusan yang bebas dari tekanan pihak luar, termasuk dari pasar keuangan. Manajer tidak suka mengeluarkan saham, karena akan mengundang campur tangan pihak luar. Sebaliknya manajer akan lebih suka menggunakan dana yang dihasilkan secara internal.

Erat kaitannya dengan konflik antara pemegang saham dengan manajer adalah konsep *Free Cash Flow* Jensen

1986, (dalam Purwantini, 2007). Menurut teori ini, manajer akan berusaha memegang sumber daya perusahaan agar tetap dalam kendali manajer. Mendefinisikan aliran kas bebas (*free cash flow*) sebagai aliran kas yang tersisa setelah semua proyek dengan NPV positif didanai. *Free cash flow* lebih baik dibagikan ke pemegang saham, bukannya ditahan, karena perusahaan sudah tidak mempunyai kesempatan investasi yang menguntungkan.

2. Konflik antara Pemegang Saham dengan Pemegang Hutang

Disamping konflik antara manajer dengan pemegang saham, ada potensi konflik yang mungkin timbul antara pemegang saham dengan pemegang hutang. Pemegang saham, melalui manajer, bisa mengambil keuntungan atas pemegang hutang. Konflik tersebut bisa terjadi karena pemegang saham dengan pemegang hutang mempunyai struktur penerimaan (*pay off*) yang berbeda. Pemegang hutang memperoleh pendapatan yang tetap (yaitu bunga) dan kembalian pinjamannya, sedangkan pemegang saham memperoleh pendapatan di atas kelebihan atas kewajiban yang perlu dibayarkan ke pemegang hutang.

Jika nilai perusahaan berada dibawah nilai kewajiban hutang, pemegang hutang berhak atas semua nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan naik di atas nilai hutang, pemegang saham berhak atas kelebihan tersebut. Semakin tinggi kelebihan tersebut, semakin tinggi nilai yang dimiliki pemegang saham, sementara kekayaan pemegang hutang tetap, tidak berubah. Perbedaan (asimetri) struktur *pay-off* tersebut bisa menyebabkan perbedaan perilaku.

3. Konflik antara Pemegang Saham Mayoritas dengan Pemegang Saham Minoritas

Pemegang saham tidak bersifat homogen. Karena pemegang saham tersebut berlainan, maka akan ada potensi konflik antar pemegang saham. Potensi konflik bisa terjadi ketika pemegang saham mayoritas mengambil manfaat (merugikan) atas pemegang saham minoritas.

Konsep *signaling* dan asimetri informasi berkaitan erat. Teori asimetri informasi mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak lainnya. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (investor). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Investor, yang merasa mempunyai informasi yang lebih sedikit, akan berusaha menginterpretasikan perilaku manajer. Dengan kata lain, perilaku manajer, termasuk dalam hal menentukan struktur modal, bisa dianggap sebagai signal oleh pihak luar (investor).

Mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok. Pertama berupa *internal mechanism* (mekanisme internal), seperti komposisi dewan direksi / komisaris, kepemilikan manajerial, dan komposisi eksekutif. Kedua, *external mechanism* (mekanisme eksternal), seperti pengendalian oleh pasar dan *level debt financing*.

a. Tingkat konsentrasi kepemilikan

Tingkat konsentrasi kepemilikan dapat dikategorikan menjadi struktur kepemilikan terkonsentrasi dan perusahaan yang struktur kepemilikannya tidak terkonsentrasi. Perusahaan dikatakan memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasi apabila sebagian besar saham dimiliki oleh sebagian kecil individu atau institusi. Kontrol mereka atas perusahaan begitu besar sehingga

segala tindakan merupakan cerminan dari kehendak pemilik. Sedangkan perusahaan dikatakan memiliki struktur kepemilikan yang tidak terkonsentrasi apabila kepemilikan saham menyebar secara merata ke publik, jadi tidak ada yang memiliki saham dalam jumlah yang sangat besar dibanding lainnya (Swandari, 2003).

b. Kepemilikan Perusahaan.

Suatu perusahaan dapat dimiliki oleh instansi maupun non institusi. Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Sehingga biasanya institusi menyerahkan tanggung jawab pada divisi tertentu untuk mengelola investasi perusahaan tersebut. Karena institusi memantau secara profesional perkembangan investasinya maka tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan dapat ditekan. Menurut Pozen 1994, (dalam Purwantini 2011), investor institusi dapat dibedakan menjadi dua yaitu investor aktif dan investor pasif. Investor pasif tidak terlalu ingin terlibat dalam pengambilan keputusan manajerial, sedangkan investor aktif ingin terlibat dalam keputusan manajerial. Keberadaan institusi inilah yang mampu menjadi alat monitoring efektif bagi perusahaan.

Exsternal mechanism adalah cara mempengaruhi perusahaan selain dengan menggunakan mekanisme internal perusahaan seperti pengendalian oleh perusahaan dan pengendalian oleh pasar

Healy dan Wahlen (1998) mengartikan manajemen laba sebagai :

“Tindakan manajer yang menggunakan keputusan tertentu dalam pelaporan keuangan dan dalam merekonstruksi transaksi untuk mengubah laporan keuangan sehingga menyesatkan

beberapa *stakeholders* tentang kinerja ekonomi perusahaan yang sesungguhnya atau untuk mempengaruhi hasil-hasil kontraktual (berdasar pada perjanjian) yang mengandalkan angka-angka akuntansi yang dilaporkan “

Jenis atau pola manajemen laba yang dipilih manajemen tergantung pada motif atau tujuan dilakukannya manajemen laba. Adapun pola manajemen laba dapat dikelompokkan menjadi (Scott, 2000):

1) *Taking a bath*

Pola ini dilakukan manajer ketika keadaan buruk yang tidak menguntungkan tidak bisa dihindari pada periode berjalan. Pola ini dilakukan dengan cara menggeser biaya akrual *discretionary* periode mendatang ke periode kini dan atau menggeser pendapatan akrual *discretionary* periode kini ke periode mendatang. Tujuan dilakukannya pola ini oleh manajer untuk memaksimalkan kompensasi atau bonus yang akan diterimanya pada tahun berikutnya karena menghadapi kenyataan bahwa bonus tahun ini tidak dapat diterima.

2) *Income Minintizator* (Minimisasi Laba)

Pola ini dilakukan saat perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi dengan tujuan agar tidak mendapat perhatian secara politis. Hal ini dimaksudkan untuk keperluan pertimbangan pajak (meminimumkan kewajiban pajak perusahaan), pertimbangan peraturan perpajakan yang berlaku (dalam hal perusahaan memperoleh proteksi impor, mengurangi denda akibat suatu pelanggaran, dan lain-lain), pertimbangan perusahaan pesaing, dan pertimbangan karyawan.

3) *Income Maxintizatorz* (Maksimisasi Laba)

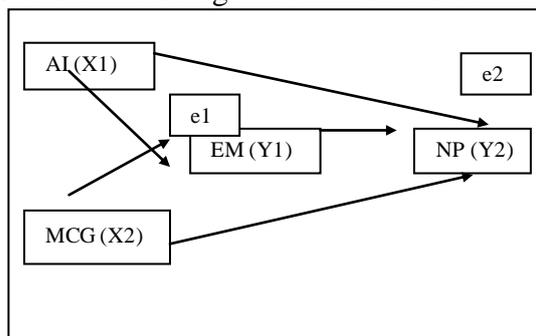
Pola ini dimaksudkan untuk memaksimalkan bonus manajer, menciptakan kinerja perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (pertimbangan pasar modal), menunda pelanggaran perjanjian utang, manajer dapat memperoleh kendali atas perusahaan.

4) *Income Smoothing* (Perataan Laba)

Pola ini merupakan bentuk manajemen laba yang paling sering dilakukan dan paling populer. Dengan *income smoothing*, manajer menaikkan atau menurunkan laba untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan sehingga perusahaan terlihat stabil dan tidak berisiko tinggi. Misalnya, dengan menerapkan prosedur akuntansi tertentu untuk memindahkan biaya dan /atau pendapatan dari satu periode ke periode yang lain.

Teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller juga menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan (*Market Value of The firm*) terdiri dari nilai hutang dan nilai saham. Nilai perusahaan yang naik dicerminkan dengan harga saham yang naik. Menurut White 2003, (dalam Purwntini 2011) dalam bukunya *The Analysys and Use of Financial Statement* terdapat

Gambar 1. Kerangka Pemikiran Penelitian



METODOLOGI

Populasi dan Sampel

Populasi adalah jumlah keseluruhan elemen yang menjadi perhatian dalam suatu penelitian (Sulistyo, 2010). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan LQ45 selama periode 2009-2013. Sampel dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan LQ45 yang masuk listing di indeks LQ45 rutin dalam pengamatan tahun 2009-2013
2. Perusahaan yang secara kontinu, tidak pernah keluar serta konsisten mempertahankan posisi di indeks LQ45 dari tahun 2009 - 2013 .
3. Perusahaan di indeks LQ45 yang memiliki informasi struktur kepemilikan saham institusional.

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), median, modus, standar deviasi, maksimum dan minimum. Statistik deskriptif merupakan statistik yang menggambarkan atau mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami.

Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual yang

telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Dikatakan berdistribusi normal jika nilai residual terstandarisasi tersebut sebagian besar mendekati nilai rata-ratanya sebesar 0.05 (5%). Nilai residual terstandarisasi yang berdistribusi normal jika digambarkan dalam bentuk kurva akan membentuk gambar lonceng (*bell-shaped curve*) yang kedua sisinya melebar sampai tidak terhingga.

Uji Linearitas

Uji linearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dua variabel mempunyai hubungan yang linear atau tidak secara signifikan. Uji ini biasanya digunakan sebagai prasyarat dalam analisis korelasi atau regresi linear. Pengujian pada SPSS dengan menggunakan *Test for Linearity* dengan pada taraf signifikansi 0,05 (5%). Dua variabel dikatakan mempunyai hubungan yang linear bila signifikansi (*linearity*) kurang dari 0,05.

Analisis Jalur

Teknik analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur menggunakan program SPSS. Kemudian hipotesis yang dilakukan menggunakan uji t yang menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2007). Uji t

dilakukan dengan melihat nilai probabilitas signifikansi t variabel bebas. Jika nilai probabilitas signifikansi t lebih kecil dari 0,05 (5%) hingga 0.10 (10%) maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen.

Metode analisis jalur ini terdiri atas pengaruh langsung dan tidak langsung. Untuk mendapatkan nilai pengaruh langsung dan tidak langsung digunakan analisis regresi dengan variabel intervening. Variabel intervening merupakan variabel antara atau mediating, yang berfungsi memediasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

ANALISIS DATA

Analisis Statistik Deskriptive

Permasalahan yang ingin di ketahui oleh penulis bahwa dalam penelitian ini praktik *earnings management* akibat dari asimetri informasi terjadi pada perusahaan LQ45 dalam artian besarnya jarak informasi yang dimiliki agen dalam melakukan praktik *earnings management* yaitu dengan cara menaikkan laba pada perusahaan LQ45 terlihat munculnya tren positif yang diperoleh dari nilai *discretionary accrual* cenderung bernilai positif. Penerapan mekanisme *corporate governance* yang dikatakan sebagai solusi *agency problem* belum dapat mengurangi praktik manajemen laba, karena yang terjadi pengelola perusahaan melakukan praktik *earnings management* dengan cara meningkatkan laba namun dampaknya pada nilai perusahaan adalah nilai perusahaan di indeks LQ45 cenderung meningkat. Keadaan itulah yang terjadi pada perusahaan-perusahaan

LQ 45 selama periode penelitian dari tahun 2009 – 2013

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov

Uraian	AI	KI	EM	NP
N	61	61	61	61
Kolmogorov-Smirnov Z	.886	.990	1.436	.979
Asymp. Sig. (2-tailed)	.413	.281	.082	.293

Secara keseluruhan yang dapat diambil adalah bahwa nilai-nilai observasi data telah terdistribusi secara normal dengan nilai signifikansi yang diperoleh berada diatas 0.05 (5%), sehingga dalam penelitian ini dapat dilanjutkan untuk menganalisis dan menguji hipotesis menggunakan analisis jalur (*path analysis*).

Tabel 2. Pengujian Linieritas

Hubungan		SIG	Hasil
Asimetris Informasi (X1)	<i>Earnings Management</i> (Y1)	0.676	Hubungan linear tidak signifikan
Mekanisme <i>Corporate Governance</i> (X2)	<i>Earnings Management</i> (Y1)	0.002	Hubungan linear signifikan
Asimetris Informasi (X1)	Nilai Perusahaan (Y2)	0.105	Hubungan linear signifikan
Mekanisme <i>Corporate Governance</i> (X2)	Nilai Perusahaan (Y2)	0.683	Hubungan linear tidak signifikan
<i>Earnings Management</i> (Y1)	Nilai Perusahaan (Y2)	0.020	Hubungan linear signifikan

Berdasarkan hasil uji linieritas menunjukkan bahwa semua hubungannya linear sehingga asumsi linieritas terpenuhi. Maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan terdapat linearitas antara variabel bebas dan variabel terikat.

Analisis Jalur

Tabel 3 . Hasil Pengujian Konstruk Pertama

Variabel Independen	Variabel Dependen	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
Asimetris Informasi (X1)	Earnings Management (Y1)	0.022	0.181	0.857
Mekanisme Corporate Governance (X2)	Earnings Management (Y1)	0.383	3.147	0.003

Tabel 4. Hasil Pengujian Konstruk Kedua

Variabel Independen	Variabel Dependen	Standardized Coefficients Beta	t	Sig
Asimetris Informasi (X1)	Nilai Perusahaan (Y2)	-0.208	-1.709	0.093
Mekanisme Corporate Governance (X2)	Nilai Perusahaan (Y2)	0.212	1.615	0.112
Earning Management (Y1)	Nilai Perusahaan (Y2)	-0.368	-2.803	0.007

Dari tabel diatas, maka pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dilihat pada rincian berikut ini:

Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Dari hasil pengujian, asimetri informasi mempunyai nilai koefisien path sebesar -0.208. Nilai t_{hitung} variabel asimetris informasi $-1.709 < t_{tabel}$ 1,66 dengan nilai sig $0.093 < 0,10$. Hasil ini menunjukkan bahwa asimetris informasi (X1) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y2).

Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Hasil analisis pengujian, asimetri informasi berpengaruh tidak signifikan terhadap manajemen laba sedangkan *earnings management* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan maka dapat disimpulkan asimetri informasi (X1) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y2)

melalui *earnings management* (Y1) dan *earnings management* bukanlah variabel yang dapat memediasi hubungan antara asimetri informasi dan nilai perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga

Dari hasil pengujian, mekanisme *corporate governance* mempunyai nilai koefisien path sebesar 0.212. Nilai t_{hitung} variabel mekanisme *corporate governance* $1.615 < t_{tabel}$ 1,66 dengan nilai sig $0.112 > 0,10$. Hasil ini menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Hasil Pengujian Hipotesis Keempat

Hasil analisis pengujian, asimetri informasi berpengaruh tidak signifikan terhadap manajemen laba sedangkan *earnings management* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan maka dapat disimpulkan asimetri

informasi (X1) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y2) melalui *earnings management* (Y1) dan *earnings management* bukanlah variabel yang dapat memediasi hubungan antara asimetri informasi dan nilai perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis Kelima

Selanjutnya, dari hasil pengujian, *earnings management* mempunyai nilai koefisien path sebesar -0.368. Nilai t_{hitung} variabel *earning management* $-2.803 > t_{tabel}$ 1,66 dengan nilai sig $0.007 < 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa *earning management* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian diperoleh bahwa asimetris informasi memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hipotesis pertama. Adapun hal yang menyebabkan asimetri informasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan berarti sejalan dengan yang dikemukakan dalam teori asimetri informasi dan *signaling*.

Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Menurut Myers dan Majluf (1977), ada asimetri informasi antara manajer dengan pihak luar: manajer mempunyai informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan dengan pihak luar. Ross (1977) mengembangkan model dimana struktur modal merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karena ingin agar saham meningkat, ia ingin mengkomunikasikan hal tersebut ke

investor. Dapat disimpulkan bahwa adanya kesenjangan informasi antara pihak dalam dan pihak luar juga berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil pengujian signifikan negatif menunjukkan bahwa perusahaan LQ45 secara keseluruhan memiliki selisih yang jauh dalam periode penelitian bermakna bahwa para pengelola memiliki peran dan menyimpan informasi yang lebih dari investor sehingga nilai perusahaan pada akhirnya menunjukkan peningkatan selama periode penelitian.

Pengaruh Asimetri Informasi yang di mediasi oleh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua yang diuji pada penelitian ini adalah asimetri informasi yang di mediasi oleh *earnings management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian menunjukkan *earnings management* tidak mampu memediasi hubungan asimetri informasi terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis kedua ditolak dalam penelitian ini.

Asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *earnings management* artinya apapun yang dilakukan oleh pihak manajemen tidak akan berpengaruh terhadap tindakan *earnings management* itu sendiri, dimana pihak manajemen akan tetap melakukan manajemen laba didukung dengan semua informasi yang mereka miliki baik itu dipengaruhi maupun tidak dipengaruhi oleh pihak lain. Akan tetapi asimetri informasi berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan seperti hasil yg diperoleh dalam penelitian ini.

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibanding pemilik (pemegang saham)

sehingga menimbulkan asimetri informasi. Manajer diwajibkan memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan merupakan cerminan nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Asimetri antara manajemen dan pemilik memberikan kesempatan pada manajer untuk melakukan manajemen laba guna meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu.

Penelitian serupa dengan hasil penelitian ini juga dilakukan oleh Herawaty (2008) *earnings management* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Manajemen laba mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Terdapat bukti bahwa nilai perusahaan yang melakukan manajemen laba nilainya lebih rendah dari nilai perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba.

Pada mulanya nilai perusahaan memang meningkat pada periode tertentu, namun sebenarnya manajemen laba dapat menurunkan nilai perusahaan pada masa yang akan datang. Praktik manajemen laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q dengan arah koefisien negatif berarti perusahaan yang melakukan manajemen laba akan memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah.

Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Dari hubungan secara langsung kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur kepemilikan merupakan faktor yang mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang akhirnya berpengaruh pada laporan keuangan, hal ini disebabkan oleh karena adanya peran pengawasan yang mereka

miliki. Para investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Pemegang saham mayoritas memiliki kecenderungan mampu mengontrol atau mengendalikan perusahaan. Kemampuan mengontrol ini menjadikan pemegang saham mayoritas sebagai pemegang saham pengendali, sehingga pemegang saham pengendali cenderung memiliki hak kontrol. Hak suara yang tinggi ini menyebabkan pemegang saham pengendali mampu memutuskan berbagai kebijakan yang berkaitan dengan perusahaan. Kemungkinan selanjutnya adalah pemegang saham pengendali akan memutuskan berbagai kebijakan perusahaan untuk mendapatkan manfaat privat dari kontrol.

Kebijakan yang ada, akan membuat investor luar menjadi waspada terhadap kemungkinan gejala-gejala ekspropriasi yang terjadi, sehingga kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Mekanisme Corporate Governance yang di mediasi oleh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat yaitu mekanisme *corporate governance* yang di mediasi oleh *earnings management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Terdapat hubungan yang signifikan antara kepemilikan institusional dengan *earnings management* serta signifikan pula hubungan *earnings management* terhadap nilai perusahaan, ini menunjukkan bahwa *earnings management* adalah variabel yang dapat memediasi hubungan antara kepemilikan institusional yang mewakili mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan sehingga hipotesis keempat diterima.

Sesuai dengan pendekatan teori keagenan, salah satunya yaitu konsentrasi kepemilikan yang ada pada suatu perusahaan membuat pengawasan menjadi semakin baik, karena insentif untuk memonitor menjadi semakin besar. Pendisiplinan dan pengawasan dalam perusahaan secara terkonsentrasi akan meningkat juga. Semakin kecil konflik yang terjadi maka semakin kecil pula peran pihak kepemilikan institusional.

Kepemilikan institusional memiliki hubungan pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba. Temuan ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang mampu mempengaruhi tindakan manajemen laba. Jika dilihat dari pola hubungannya, maka pengaruhnya adalah positif. Artinya semakin tinggi tingkat kepemilikan saham oleh institusi, maka semakin tinggi praktik manajemen laba pada laporan keuangan. Besarnya persentase kepemilikan institusional membuat pengelola melakukan tindakan *earnings management* dan menyebabkan nilai perusahaan menjadi naik.

Penelitian serupa dilakukan oleh Gideon (2005) menunjukkan adanya pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajemen laba. Menurut Bushee (1998) kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengurangi insentif para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang intens. Kepemilikan institusional dapat menekan kecenderungan manajemen untuk mendapatkan *discretionary* dalam laporan keuangan perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen perusahaan karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan

pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham karena pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan yang tinggi oleh institusi dalam suatu perusahaan akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar yang dilakukan oleh investor institusional sehingga akan dapat mengontrol manajer untuk melakukan perbuatan yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham yang pada akhirnya akan mengurangi *agency cost*, Widjaja dan Kasenda, (dalam Saffudin, 2011)

Kepemilikan saham institusional yang merupakan *sophisticated investor* yang juga dapat memonitor manajemen yang berdampak mengurangi motivasi manajemen untuk melakukan praktik *earnings management* justru juga dapat memperkuat hubungan *earnings management* dan nilai perusahaan.

Reny Dyah Retno, dkk (2010) menyimpulkan para investor bersedia memberikan premium lebih kepada perusahaan yang memberikan transparansi atas pelaksanaan GCG dalam laporan tahunan mereka. Semakin tinggi tingkat implementasi GCG semakin tinggi nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan tingginya harga saham perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki masalah keagenan lebih besar karena lebih sulit untuk dimonitor, sehingga diperlukan penerapan *corporate governance* yang baik, perusahaan kecil mempunyai kesempatan bertumbuh yang tinggi, sehingga membutuhkan dana eksternal dan membutuhkan penerapan *corporate governance* yang baik. Adanya *corporate governance* yang baik diharapkan akan meminimalisasi konflik antara pihak-

pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan mengenai keputusan pendanaan dan hal-hal yang berhubungan dengan leverage perusahaan.

Pengaruh *Earnings Management* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *earnings management* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan hipotesis kelima penelitian ini diterima. Dapat disimpulkan manajemen laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien negatif yang berarti perusahaan yang melakukan manajemen laba akan memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah.

Tindakan *earnings management* yang terjadi dicerminkan dengan menaikkan dan menurunkan laba. Pihak manajemen akan menaikkan laba dengan meningkatkan penjualan seolah-olah laba yang diperoleh meningkat. Sedangkan pihak manajemen akan menurunkan laba dengan cara meminimumkan biaya-biaya seolah-olah kinerja perusahaan tersebut sudah efisien. Hal-hal yang dilakukan pihak manajemen tersebut sekilas hanya ingin menunjukkan bahwa perusahaan yang mereka kelola telah berjalan dengan semestinya dan terkesan efisien padahal belum tentu hal itu yang sebenarnya terjadi. Dengan berbagai alasan dan motivasi yang ingin dicapai oleh pihak manajemen dan akan berdampak tidak baik untuk waktu jangka panjang bagi perusahaan tersebut.

Praktik akuntansi yang berlaku umum disuatu tempat belum tentu berlaku umum di tempat lain, dan juga bukan merupakan praktik akuntansi yang paling benar konsepnya. Jadi, pertimbangan kehati-hatian konservatisme akuntansi adalah bagian

penting dan tidak terpisahkan dalam praktik akuntansi. Motivasi dan perilaku manusialah yang menjadi kunci apakah *earnings management* menjadi illegal atau legal, etis atau tidak etis, atau baik atau buruk.

Para manajer diharapkan dalam melaksanakan manajemen laba yang menggunakan pertimbangan dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk merubah laporan keuangan tentang kinerja ekonomi organisasi atau untuk mempengaruhi hasil sesuai dengan kontrak yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan harus sesuai dengan prinsip akuntansi yang diterima umum. Manajemen laba dipicu oleh adanya pemisahan peran dan perbedaaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Oleh sebab itu manajer melakukan manipulasi laba melalui manajemen laba nampak sebagaimana yang dijelaskan diatas.

Laba adalah naiknya nilai equity dari transaksi yang sifatnya insidental dan bukan kegiatan utama entity dari transaksi atau kejadian lainnya yang mempengaruhi entity selama satu periode tertentu kecuali berasal dari hasil atau investasi dari pemilik. Laba merupakan indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat keberhasilan kinerja operasional perusahaan. Berdasarkan informasi laba, para pengguna laporan keuangan baik internal maupun eksternal perusahaan akan menggunakan informasi tersebut sebagai dasar dalam pengambilan keputusan yang menyangkut perusahaan.

Sedangkan tujuan jangka panjang dari perusahaan adalah mengoptimalkan perusahaan dengan memperoleh laba yang sebesar-besarnya. Peningkatan nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan, sehingga pemilik perusahaan akan

mendorong manajer agar bekerja lebih keras untuk menggunakan berbagai insentif untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibanding pemilik (pemegang saham) sehingga menimbulkan asimetri informasi. Manajer diwajibkan memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan merupakan cerminan nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut penting bagi pengguna eksternal perusahaan karena kelompok itu berada dalam kondisi yang paling tidak tinggi tingkat kepastiannya. Asimetri antara manajemen dan pemilik memberikan kesempatan pada manajer untuk melakukan manajemen laba guna meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu. Pada mulanya nilai perusahaan memang meningkat pada periode tertentu, namun sebenarnya manajemen laba dapat menurunkan nilai perusahaan pada masa yang akan datang.

Lulus, dkk (2013). Hasil pengujian hipotesis pertama mengenai pengaruh variabel manajemen laba terhadap nilai perusahaan Tobin's Q diterima. Sehingga dapat disimpulkan manajemen laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q dengan arah koefisien negatif berarti perusahaan yang melakukan manajemen laba akan memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah. Sedangkan Vinola Herawaty (2006) variabel *earnings management* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.. Terbukti bahwa kinerja laba yang berasal dari komponen akrual sebagai aktifitas *earnings management* memiliki

persistensi yang lebih rendah dibanding aliran kas. Laba yang dilaporkan lebih besar dari aliran kas operasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan saat ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Praktik *earnings management* akibat dari asimetri informasi terjadi pada perusahaan LQ45 dalam artian besarnya jarak informasi namun cenderung menurun hingga nilai negatif, dengan semakin mengecilnya hingga nol menunjukkan perusahaan semakin baik pada perusahaan penelitian, informasi yang dimiliki pihak agen ini perusahaan melakukan praktik *earnings management* yaitu dengan strategi menaikkan laba pada perusahaan LQ45 yang diperoleh dari nilai *discretionary accrual* yang cenderung bernilai positif.
2. Penerapan mekanisme *corporate governance* yang dikatakan sebagai solusi *agency problem* belum dapat mengurangi praktik manajemen laba, karena yang terjadi pengelola perusahaan melakukan praktik *earnings management* dengan cara meningkatkan laba namun dampaknya pada nilai perusahaan adalah nilai perusahaan di indeks LQ45 cenderung meningkat.
3. Asimetris informasi memiliki hubungan yang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Pengaruh tidak langsung asimetri informasi terhadap nilai perusahaan melalui *earnings management* berpengaruh tidak signifikan. *Earnings management* bukanlah variabel yang dapat

- memediasi hubungan antara asimetri informasi dan nilai perusahaan.
5. Mekanisme *corporate governance* (kepemilikan institusional) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
 6. Terdapat hubungan yang signifikan antara kepemilikan institusional dengan *earnings management* serta signifikan pula hubungan *earnings management* terhadap nilai perusahaan, ini menunjukkan bahwa *earnings management* adalah variabel yang dapat memediasi hubungan antara kepemilikan institusional yang mewakili mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan
 7. Praktik *earnings management* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan dan saran untuk penelitian selanjutnya yaitu:

1. Dalam penelitian ini menggunakan perusahaan - perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 dan yang dijadikan sampel hanya sebagian sehingga hasil penelitian kurang mewakili secara komprehensif, hal itu dikarenakan banyak kriteria sampel yang diperhitungkan.
2. Sebaiknya para manajer tidak perlu melakukan tindakan praktik manajemen laba karena hal ini merupakan bentuk kepribadian yang tidak baik dengan adanya peluang asimetri informasi yang dapat digunakan kapan saja oleh pihak manajemen, dikarenakan hal tersebut dapat merugikan para investor dan keberlangsungan

hidup perusahaan dimasa yang akan datang.

3. Pengelolaan perusahaan yang baik memerlukan keseimbangan yang optimal di antara mekanisme-mekanisme yang ada, dan ini tidak memberikan jaminan bahwa pihak-pihak yang mengelola atau mengurus perusahaan dapat menjalankan fungsinya masing-masing dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Gideon Sb. Boediono, 2005, *Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur, Sna Viii Solo, 15 – 16 September 2005, Yogyakarta.*
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS.* BP. Universitas Diponegoro.
- Healy, P, K. Palepu. 1999. Discussion of Earnings – Based Bonus Plans and Earnings Management By Business Unit Managers. *Journal of Accounting and Economics* 26, 143 – 147
- Herawaty, Vinola. 2007. *Peran Praktik Corporate Governance sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan.* Makalah disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XI di Makassar, 26–28 Juli.
- Lulus Sri Lestari, dan Sugeng Pamudji, 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 No.2 Tahun 2013 Hal 1-8.
- Midiastuty, Pratana P., dan Mas'ud Machfoedz. 2003. *Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba*. Artikel yang Dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi 6 Surabaya tanggal 16–17 Oktober 2003.
- Purwantini., V Titi, 2007, *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan- Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*, Surakarta.
- Swandari, Fifi (2003).”*Pengaruh Perilaku Risiko dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebangkrutan Bank Di Indonesia : Kasus Krisis Ekonomi Tahun 1997*”. Simposium Nasional akuntansi VI, Surabaya, 16-17 Oktober 2003
- Veronica, Sylvia dan Yanivi S Bachtiar. 2004. *Good Corporate Governance Information Asymetry and Earnings Management*. Artikel yang Dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntan.