

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Agensi

Agency theory memiliki asumsi bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan diri sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Pemegang saham sebagai pihak *principal* mengadakan kontrak untuk memaksimalkan kesejahteraan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Manajer sebagai *agent* termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Masalah keagenan muncul karena adanya perilaku oportunistik dari *agent*, yaitu perilaku manajemen untuk memaksimalkan kesejahteraannya sendiri yang berlawanan dengan kepentingan *principal*. Manajer memiliki dorongan untuk memilih dan menerapkan metode akuntansi yang dapat memperlihatkan kinerjanya yang baik untuk tujuan mendapatkan bonus dari *principal*.

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance* dan *earnings management* adanya pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara *principal* dengan agen. Jansen dan Meckling (1976), Watts dan Zimmerman

(1986) dalam Herawaty (2008), menyatakan bahwa laporan keuangan yang dibuat dengan angka-angka akuntansi diharapkan dapat meminimalkan konflik diantara pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan laporan keuangan yang dilaporkan oleh agen sebagai pertanggungjawaban kinerjanya, *principal* dapat menilai, mengukur, dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya, serta memberikan kompensasi kepada agen.

Laporan keuangan yang digunakan oleh *principal* untuk memberikan kompensasi kepada agen dengan harapan dapat mengurangi konflik keagenan dapat dimanfaatkan oleh agen untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Akuntansi akrual yang dicatat dengan basis akrual (*accrual basis*) merupakan subjek *managerial discretion*, karena fleksibilitas yang diberikan oleh GAAP memberikan dorongan kepada manajer untuk memodifikasi laporan keuangan agar dapat menghasilkan laporan laba seperti yang diinginkan, meskipun menciptakan distorsi dalam pelaporan laba (Watts dan Zimmerman, 1986 dalam Siallagan dan Machfoedz, 2007).

3. *Corporate governance*

Corporate Governance (CG) merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan (Monks & Minow, 2001 dalam Wardhani, 2006). Isu mengenai CG ini mulai mengemuka, khususnya di Indonesia, setelah Indonesia mengalami masa krisis yang berkepanjangan

di Indonesia disebabkan oleh sangat lemahnya CG yang diterapkan dalam perusahaan di Indonesia. Sejak saat itu, baik pemerintah maupun investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan dalam praktek CG .

Corporate governance yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberi keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang mereka investasikan. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi investor, yakin bahwa manajer tidak akan menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek- proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana yang telah ditanamkan oleh investor dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengendalikan para manajer (Sheifer dan Vishny, 1997 dalam Herawaty, 2008).

Penelitian mengenai *corporate governance* menghasilkan berbagai mekanisme yang bertujuan untuk meyakinkan bahwa tindakan manajemen selaras dengan kepentingan *shareholders* (terutama *minority interest*).

Corporate Governance Perception Index (CGPI) yaitu pemeringkatan *corporate governance* yang dilakukan majalah SWA dan IICG berdasarkan 7 kriteria yaitu (Almilia dan Sifa, 2006):

- a. Komitmen perseroan terhadap *corporate governance*, hal ini menjelaskan sejauh mana perseroan menaruh perhatian terhadap semangat GCG.
- b. Pelaksanaan RUPS dan perlakuan terhadap *minority shareholders*,

- perlindungan hak pemegang saham termasuk pemegang saham minoritas.
- c. Dewan komisaris, dimilikinya dewan komisaris yang kompeten dibidangnya serta seberapa optimal peran dan tanggung jawab mereka dalam penyelenggaraan tata kelola perusahaan yang baik.
 - d. Struktur direksi, dimilikinya direksi yang kompeten dibidangnya serta bagaimana peran dan tanggung jawab direksi dalam penyelenggaraan tata kelola perusahaan yang baik.
 - e. Hubungan dengan *stakeholder*, bagaimana hubungan dan tanggung jawab perusahaan dengan pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan.
 - f. Ttransparansi dan akuntabilitas, mewajibkan adanya informasi yang terbuka, tepat waktu, jelas, dapat diperbandingkan terutama menyangkut masalah keuangan, pengelolaan dan kepemilikan perusahaan.
 - g. Tanggapan terhadap riset IICG, sejauh mana keseriusan responden untuk mengikuti riset ini. Majalah SWA dan IICG bahkan berencana menjadikan indeks ini sebagai indikator (*benchmark*) yang akan selalu menjadi pegangan investor.

Mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok:

- a. *Internal mechanism* (mekanisme internal) seperti komposisi dewan direksi/komisaris, kepemilikan manajerial dan kompensasi eksekutif.
- b. *External mechanisms* seperti pengendalian oleh pasar dan level *debt*

4. *Earnings Management*

Copeland (1968) dalam Utami (2005), mendefinisikan manajemen laba sebagai, “*some ability to increase or decrease reported net income at will*”. Ini berarti bahwa manajemen laba mencakup usaha manajemen untuk memaksimalkan, atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen.

Scott (1997) dalam Halim dkk (2005), mendefinisikan manajemen laba sebagai berikut “*Given that managers can choose accounting policies from a set (for example, GAAP), it is natural to expect that they will choose policies so as to maximize their own utility and/or the market value of the firm*”. Dari definisi tersebut manajemen laba merupakan pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer dari standar akuntansi yang ada dan secara alamiah dapat memaksimalkan utilitas mereka dan atau nilai pasar perusahaan. Scott (1997) dalam Halim dkk (2005), membagi cara pemahaman atas manajemen laba menjadi dua. Pertama, melihatnya sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang, dan *political costs (opportunistic earnings management)*. 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 smoothing*).

Perilaku manajemen laba dapat dijelaskan melalui *Positive Accounting Theory (PAT)* dan *Agency Theory*. Tiga hipotesis PAT yang dapat dijadikan dasar pemahaman tindakan manajemen laba yang dirumuskan oleh Watts and Zimmerman (1986) dalam Halim dkk (2005) adalah :

a. *The Bonus Plan Hypothesis*

Pada perusahaan yang memiliki rencana pemberian bonus, manajer perusahaan akan lebih memilih metode akuntansi yang dapat menggeser laba dari masa depan ke masa kini sehingga dapat menaikkan laba saat ini. Hal ini dikarenakan manajer lebih menyukai pemberian upah yang lebih tinggi untuk masa kini. Dalam kontrak bonus dikenal dua istilah yaitu *bogey* (tingkat laba terendah untuk mendapatkan bonus) dan *cap* (tingkat laba tertinggi). Jika laba berada di bawah *bogey*, tidak ada bonus yang diperoleh manajer sedangkan jika laba berada di atas *cap*, manajer tidak akan mendapat bonus tambahan. Jika laba bersih berada di bawah *bogey*, manajer cenderung memperkecil laba dengan harapan memperoleh bonus lebih besar pada periode berikutnya, demikian pula jika laba berada di atas *cap*. Jadi hanya jika laba bersih berada di antara *bogey* dan *cap*, manajer akan berusaha menaikkan laba bersih perusahaan.

c. *The Debt to Equity Hypothesis (Debt Covenant Hypothesis)*

Pada perusahaan yang mempunyai rasio *debt to equity* tinggi, manajer perusahaan cenderung menggunakan metode akuntansi yang dapat meningkatkan pendapatan atau laba. Perusahaan dengan rasio *debt to equity* yang tinggi akan mengalami kesulitan dalam memperoleh dana tambahan dari pihak kreditor bahkan perusahaan terancam melanggar perjanjian utang.

d. *The Political Cost Hypothesis (Size Hypothesis)*

Pada perusahaan besar yang memiliki biaya politik tinggi, manajer akan lebih memilih metode akuntansi yang menanggukkan laba yang dilaporkan dari periode sekarang ke periode masa mendatang sehingga dapat memperkecil laba yang dilaporkan. Biaya politik muncul dikarenakan profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat menarik perhatian media dan konsumen.

Para manajer memiliki fleksibilitas untuk memilih beberapa alternatif dalam mencatat transaksi sekaligus memilih opsi-opsi yang ada dalam perlakuan akuntansi. Fleksibilitas ini digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengelola laba. Perilaku manajemen yang mendasari lahirnya manajemen laba adalah perilaku *opportunistic* manajer dan *efficient contracting*. Sebagai perilaku *opportunistic* manajer memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi dan hutang, dan political cost. Perilaku *opportunistic* ini direflesikan dengan

atau *income decreasing discretionary accrual*. Sedangkan sebagai *efficient contracting* yaitu meningkatkan keinformatifan laba dalam mengkomunikasikan informasi privat. Perilaku manajemen oportunistik dikenal dengan istilah *earnings management*, oleh Healy dan Wahlen (2000) dalam Herawaty (2008), didefinisikan sebagai berikut *Earnings management* terjadi ketika manajemen menggunakan judgment dalam pelaporan keuangan yang dapat merubah laporan keuangan sehingga menyesatkan pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan.

5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (*signaling theory*). Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham, 1999).

Nilai perusahaan dengan menggunakan Tobins-Q. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika rasio-q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi

baru. Jika rasio-q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Jadi rasio-q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Copeland (2002), Lindenberg dan Ross (1981) yang dikutip oleh Darmawati dan Deni (2004), menunjukkan bagaimana rasio-q dapat diterapkan pada masing-masing perusahaan. Mereka menemukan bahwa beberapa perusahaan dapat mempertahankan rasio-q yang lebih besar dari satu. Teori ekonomi mengatakan bahwa rasio-q yang lebih besar dari satu akan menarik arus sumber daya dan kompetisi baru sampai rasio-q mendekati satu. Seringkali sukar untuk menentukan apakah rasio-q yang tinggi mencerminkan superioritas manajemen atau keuntungan dari dimilikinya hak paten.

B. Pengembangan Hipotesis

1. *Earnings Management* dan Nilai Perusahaan

Beberapa teknik manajemen laba (*earnings management*) dapat mempengaruhi laba yang dilaporkan oleh manajemen. Praktik manajemen laba akan mengakibatkan kualitas laba yang dilaporkan menjadi rendah. *Earnings* dapat dikatakan berkualitas tinggi apabila *earnings* yang dilaporkan dapat digunakan oleh para pengguna (*users*) untuk membuat keputusan yang terbaik dan dapat digunakan untuk menjelaskan atau memprediksi harga dan

return saham (Bernard dan Stober, 1998 dalam Siallagan dan Machfoedz, 2006).

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 (Ali, 2002).

Asimetri antara manajemen dan pemilik memberikan kesempatan pada manajer untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*) guna meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu sehingga dapat menyesatkan pemilik (pemegang saham) mengenai nilai perusahaan sebenarnya (Herawaty, 2008).

Hasil penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) menunjukkan bahwa *earnings management* mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Racmawati dan Triatmoko (2007) menunjukkan bahwa *earnings management* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Herawaty (2008) menunjukkan bahwa *earnings management* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H. : *Earnings management* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan

6. *Corporate Governance* dan Nilai Perusahaan

Dalam perspektif teori agensi, agen yang *risk adverse* dan cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* (berinvestasi) dari investasi yang tidak meningkatkan nilai perusahaan ke alternative investasi yang lebih menguntungkan. Permasalahan agensi akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bias mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan *resources* perusahaan, baik dalam bentuk investasi yang tidak layak.

Corporate governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Dengan demikian, penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) menunjukkan bahwa *corporate governance* secara statistik berpengaruh terhadap nilai perusahaan.. Mekanisme *corporate governance* yang terdiri dari kepemilikan manajerial secara negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan dewan komisaris secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Racmawati dan Triatmoko (2007) menunjukkan bahwa *corporate governance* secara statistik berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial

berpengaruh. sedangkan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Herawaty (2008) menunjukkan bahwa *corporate governance* yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kualitas audit dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan sedangkan kualitas audit akan meningkatkan nilai perusahaan.

H₂: *Corporate governance* mempunyai pengaruh positif baik secara bersama-sama maupun parsial terhadap nilai perusahaan.

7. *Corporate Governance, Earnings Management* dan Nilai Perusahaan

Dengan alasan meningkatkan nilai perusahaan, manajemen melakukan tindakan oportunistik dengan *melakukan earnings management*. Oleh karena itu adanya praktek *Corporate governance* di perusahaan akan membatasi *Earnings Management* karena adanya mekanisme pengendalian dalam perusahaan tersebut. Praktek *corporate governance* dapat diproksi dengan komisaris independen, kepemilikan manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kualitas Audit.

a. **Komisaris Independen**

Klein (2002) dalam Herawaty (2008) penelitiannya membuktikan bahwa besarnya *discretionary accrual* lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki komite audit yang terdiri dari sedikit komisaris independen dibanding perusahaan yang mempunyai komite audit yang terdiri banyak komisaris independen. Hal ini mendukung penelitian

Dechow dkk (1996) bahwa perusahaan memanipulasi laba lebih besar kemungkinannya apabila memiliki dewan komisaris yang didominasi oleh manajemen dan lebih besar kemungkinannya memiliki *chief executive officer (CEO)* yang merangkap menjadi *chairman of board*. Hal ini berarti tindakan memanipulasi akan berkurang jika struktur dewan direksi berasal dari luar perusahaan. Jika fungsi independensi dewan direksi cenderung lemah, maka ada kecendrungan terjadinya moral yang dilakukan oleh para direktur perusahaan untuk kepentingannya melalui pemilikan perkiraan-perkiraan akrual yang berdampak pada manajemen laba dan konsisten dengan Wedari (2004) yang menyimpulkan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *discretionary accruals*.

b. Kepemilikan Manajerial

Kualitas laba yang dilaporkan dapat dipengaruhi oleh kepemilikan saham manajerial. Tekanan dari pasar modal menyebabkan perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang rendah akan memilih metode akuntansi yang meningkatkan laba yang dilaporkan, yang sebenarnya tidak mencerminkan keadaan ekonomi dari perusahaan yang bersangkutan (Gedeon, 2005).

Jensen dan Meckling (1976) dalam Herawaty (2008) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham. Penelitian

mereka menemukan bahwa kepentingan manajer dengan pemegang saham eksternal dapat disatukan jika kepemilikan saham oleh manajer diperbesar sehingga manajer tidak akan memanipulasi laba untuk kepentingannya. Dalam kepemilikan saham yang rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat (Shleifer dan Vishny, 1986 dalam Herawaty, 2008).

Hasil penelitian oleh Midiastuty dan Machfoedz (2003) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme yang dapat membatasi perilaku oportunistik manajer dalam bentuk *earnings management*, walaupun Wedari (2004) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial juga memiliki motif lain. Dalam penelitian ini mengacu pada teori yang ada yang menyatakan kepemilikan manajerial dapat berfungsi sebagai mekanisme *corporate governance* sehingga dapat mengurangi tindakan manajer dalam memanipulasi laba, hal ini berarti kepemilikan manajerial berhubungan negatif dengan *earnings management*.

Siallagan dan Machfoedz (2006) yang juga meneliti pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kualitas laba yang diukur dengan *discretionary accrual* dan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's *Q* menyimpulkan dari hasil penelitiannya bahwa kepemilikan manajerial

c. Kualitas Audit

Penelitian yang dilakukan Becker dkk (1998) dalam Herawaty (2008) menemukan bahwa klien dari auditor *Non Big 6* melaporkan *discretionary accrual* yang secara rata-rata lebih tinggi dari yang dilaporkan oleh klien auditor *Big 6*. Berarti dapat disimpulkan klien dari auditor non Big 6 cenderung lebih tinggi dalam melakukan *earnings management*. Teoh dan Wong (1993) dalam Herawaty, 2008 berargumen bahwa kualitas audit berhubungan positif dengan kualitas *earnings* yang diukur dengan *earnings response coefficient* (ERC). Karena pada saat penelitian ini *big 6* telah menjadi Big 4, juga diduga bahwa klien dari auditor non *Big 4* cenderung lebih tinggi dalam melakukan *earnings management*. Hal ini berarti kualitas audit berhubungan negatif dengan *earnings management*. Walaupun demikian untuk kasus Indonesia sebagaimana penelitian yang dilakukan Siregar dan Utama (2006) tidak menemukan pengaruh yang signifikan dengan *earnings management* yang dilakukan perusahaan.

d. Kepemilikan Institusional

Dalam hubungannya dengan fungsi monitor, investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen lebih baik dibandingkan investor individual. Menurut Lee et al., (1992) dalam Fidyati (2004) menyebutkan dua perbedaan pendapat mengenai investor institusional. Pendapat pertama didasarkan pada pandangan bahwa investor institusional adalah pemilik sementara (*transfer owner*)

sehingga hanya terfokus pada laba sekarang (*current earnings*). Perubahan pada laba sekarang dapat mempengaruhi keputusan investor institusional. Jika perubahan ini tidak dirasakan menguntungkan oleh investor, maka investor dapat melikuidasi sahamnya. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa investor institusional biasanya memiliki saham dengan jumlah besar, sehingga jika mereka melikuidasi sahamnya akan mempengaruhi nilai saham secara keseluruhan. Untuk menghindari tindakan likuidasi dari investor, manajer akan melakukan *earnings management*.

Pendapat kedua memandang investor institusional sebagai investor yang berpengalaman (*sophisticated*). Menurut pendapat ini, investor lebih terfokus pada laba masa datang (*future earnings*) yang lebih besar relatif dari laba sekarang. Dalam Fidyati (2004), Shiller dan Pound (1989) menjelaskan bahwa investor institusional menghabiskan lebih banyak waktu untuk melakukan analisis investasi dan mereka memiliki akses atas informasi yang terlalu mahal perolehannya bagi investor lain. Investor institusional akan melakukan monitoring secara efektif dan tidak akan mudah diperdaya dengan tindakan manipulasi yang dilakukan manajer.

Suranta dan Machfoedz (2003) dalam penelitiannya menyatakan bahwa nilai perusahaan (Tobin's Q) dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, institusional dan ukuran dewan direksi.

Investor institusional yang sering sebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated*) sehingga seharusnya lebih dapat menggunakan

informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan dibanding investor non instusional. Balsam dkk (2002) dalam Herawaty (2008) menemukan hubungan yang negatif antar *discretionary accrual* yang tidak diekspektasi dengan imbal hasil di sekitar tanggal pengumuman karena investor institusional mempunyai akses atas sumber informasi yang lebih tepat waktu dan relevan yang dapat mengetahui keberadaan pengelolaan laba lebih cepat dan lebih mudah dibandingkan investor individual. Hasil penelitian Jiambavo dkk (1996) dalam Herawaty (2008) menemukan bahwa nilai absolut diskresioner berhubungan negatif dengan kepemilikan institusional. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa ada efek *feedback* dari kepemilikan instusional yang dapat mengurangi pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan. Jika pengelolaan laba tersebut efisien maka kepemilikan institusional yang tinggi akan meningkatkan pengelolaan laba tetapi jika pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan bersifat oportunis maka kepemilikan institusional yang tinggi akan mengurangi *earnings management*.

Perusahaan yang menyelenggarakan sistem *corporate governance* diyakini akan membatasi pengelolaan laba yang oportunis. Oleh karena itu semakin tinggi kualitas audit, semakin tinggi proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, semakin kecil kemungkinan *earnings management* dilakukan. Sehingga hubungannya negatif antara *corporate governanace* dan *earnings management* ini dapat

memperlemah pengaruh antara *earnings management* dan nilai perusahaan .

Hasil penelitian Herawaty (2008) menemukan bahwa *earnings management* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dua dari variabel praktek *corporate governance* berpengaruh secara signifikan dengan arah yang berbeda, dimana kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan komisaris independen berpengaruh negatif. Dari penelitian ini terbukti praktek *corporate governance* sebagai moderating variabel atas hubungan *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Koefisien *earnings management* yang positif diperlemah dengan adanya audit oleh big 4 dan komisaris independen sebagai variabel pemoderasi hubungan *earnings management* dan nilai perusahaan. Kualitas audit sebagai variabel moderating sesuai dengan yang diprediksi teori bahwa digunakannya kap big4 akan dapat mengurangi aktifitas manajemen laba demikian halnya komisaris independen, sesuai dengan yang diprediksi semakin besar proporsi komisaris independen dapat mengurangi aktivitas manajemen laba. Walaupun demikian, tidak sepenuhnya praktek *corporate governance* dapat memperlemah hubungan keduanya karena kepemilikan institusional yang justru secara signifikan memperkuat dan kepemilikan manajerial juga memperkuat hubungan tersebut walaupun tidak signifikan. Dengan demikian semakin besar

kepemilikan institusional akan semakin mendorong manajemen untuk melakukan *earning management*.

H₃: Ada pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan
diperlemah *corporate governance*