

ANALISIS PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (IOS) DAN MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KUALITAS LABA DAN NILAI PERUSAHAAN

Paramitha Anggia Puteri, Abdul Rohman¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

The objective of this research is to examine the influence of Investment Opportunity Set (IOS) and corporate governance mechanism (the number of audit committee meetings, independence of commissioner, institutional ownership, and managerial ownership) toward earnings quality and firm value. This research also examined the influence of earnings quality to firm value. This research used samples from manufacturing companies that listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2006-2010. Based on purposive sampling technique, it got 24 companies as research samples, so as long as 5 years observation there were 120 annual reports were analyzed. The method of analysis of this research was multiple regression. The results of this research showed that earnings quality doesn't have significant influence to firm value; Investment Opportunity Set (IOS) has significant influence to earnings quality and firm value; the number of audit committee meetings has significant influence to earnings quality but it doesn't have significant influence to firm value; independence of commissioner doesn't have significant influence to earnings quality but it has significant influence to firm value; institutional ownership has significant influence to earnings quality and firm value; meanwhile managerial ownership doesn't have significant influence to earnings quality but it has significant influence to firm value.

Keywords : Investment Opportunity Set (IOS), corporate governance mechanism, earnings quality, firm value

PENDAHULUAN

Teori keagenan (*agency theory*) telah menjadi basis penelitian yang kuat dalam disiplin keuangan dan akuntansi (Syukri Abdullah, 2001). Jensen dan Meckling (1976) (dalam Ujiyantho dan Pramuka, 2007) menyatakan bahwa dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan tersebut berpotensi menimbulkan konflik. Terjadinya konflik yang disebut konflik keagenan (*agency conflict*) disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan antara pihak agen dan prinsipal.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Konflik keagenan yang mengakibatkan adanya sifat *opportunistic* manajemen akan mengakibatkan rendahnya kualitas laba. Rendahnya kualitas laba akan dapat membuat kesalahan pembuatan keputusan para pemakainya seperti investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif. Sehingga IOS memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana IOS tersebut akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Pagalung, 2003).

Menurut Gaver dan Gaver (1993), IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return

¹ Penulis penanggung jawab

yang lebih besar. Smith dan Watts (1992) (dalam Wah, 2002) menyatakan bahwa manajemen *investment opportunities* membutuhkan pembuatan keputusan dalam lingkungan yang tidak pasti dan konsekuensinya tindakan manajerial menjadi lebih *unobservable*. Tindakan manajer yang *unobservable* dapat menyebabkan prinsipal tidak dapat mengetahui apakah manajer telah melakukan tindakan yang sesuai dengan keinginan prinsipal atau tidak.

Konflik keagenan yang terjadi akibat pemisahan peran dan perbedaan kepentingan antara pihak agen dan prinsipal dapat mempengaruhi kualitas laba perusahaan. Melalui manajemen laba, pihak manajemen berusaha melaporkan laba secara oportunistik untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya dan bukan demi kepentingan prinsipal. Untuk mengurangi terjadinya manajemen laba sebagai akibat dari konflik keagenan, maka perusahaan perlu menerapkan mekanisme *corporate governance* dalam sistem pengendalian dan pengelolaan perusahaan.

Mekanisme *corporate governance* sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan diharapkan dapat memberikan pengawasan terhadap manajemen dalam mengelola perusahaan sehingga hal tersebut dapat meyakinkan pihak prinsipal bahwa mereka akan memperoleh *return* atas dana yang diinvestasikan. Selain itu, menurut Boediono (2005), mekanisme *corporate governance* memiliki kemampuan dalam kaitannya menghasilkan suatu laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi laba.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) dan mekanisme *corporate governance* terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2006 sampai dengan 2010.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana IOS tersebut akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Pagalung, 2003). Besarnya IOS tergantung dari pengeluaran-pengeluaran yang ditentukan oleh manajemen di masa depan yang diharapkan menghasilkan pengembalian yang tinggi. Oleh karena itu, tindakan manajemen ini sifatnya tidak dapat diobservasi sehingga pihak manajemen berpotensi untuk bertindak tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal, misalnya dengan melaporkan laba secara oportunistik.

Konflik keagenan yang terjadi akibat pemisahan peran dan perbedaan kepentingan antara pihak agen dan prinsipal dapat mempengaruhi kualitas laba perusahaan. Melalui manajemen laba, pihak manajemen berusaha melaporkan laba secara oportunistik untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya dan bukan demi kepentingan prinsipal. Rendahnya kualitas laba akan dapat membuat kesalahan pembuatan keputusan para pemakainya seperti investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Untuk mengurangi terjadinya manajemen laba, maka perusahaan perlu menerapkan mekanisme *corporate governance* dalam sistem pengendalian dan pengelolaan perusahaan. Ada empat mekanisme *corporate governance* yang seringkali dipakai dalam berbagai penelitian mengenai *corporate governance* yang bertujuan untuk mengurangi konflik keagenan, yaitu komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial (Rachmawati dan Triatmoko, 2007).

Pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan

Laba sebagai bagian dari laporan keuangan yang tidak menyajikan fakta yang sebenarnya tentang kondisi ekonomis perusahaan dapat diragukan kualitasnya. Laba yang tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya tentang kinerja manajemen dapat menyesatkan pihak pengguna laporan. Jika laba seperti ini digunakan oleh investor untuk membentuk nilai pasar perusahaan, maka laba tidak dapat menjelaskan nilai pasar perusahaan yang sebenarnya (Rachmawati dan Triatmoko, 2007). Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_1 : Kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Menurut hasil penelitian Wah (2002) (dalam Rachmawati dan Triatmoko, 2007), perusahaan dengan *investment opportunity* yang tinggi lebih mungkin untuk mempunyai

discretionary accrual (akrual kelolaan) yang tinggi, tetapi jika mereka mempunyai auditor dari Big 5 *discretionary accrual* akan menurun. Hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun manajer dari perusahaan yang mempunyai *investment opportunity* yang tinggi cenderung untuk memanipulasi *discretionary accrual*, kecenderungan ini akan menurun jika perusahaan mereka mempunyai pengawasan audit yang lebih baik (Rachmawati dan Triatmoko, 2007).

Shintawati (2011) menyatakan bahwa rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku (MVE/BVE) dapat mencerminkan adanya IOS bagi suatu perusahaan. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa IOS yang diprosikan dengan MVE/BVE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi angka rasio MVE/BVE semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa perusahaan dengan nilai pasar yang tinggi dinilai baik oleh investor melalui harga saham yang tinggi. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_2 : IOS secara negatif berpengaruh terhadap kualitas laba.

H_3 : IOS secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Jumlah Rapat Komite Audit terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Xie *et al.* (2003) dalam Pamudji dan Trihartati (2009) melaporkan bahwa jumlah pertemuan komite audit berhubungan negatif dengan tingkat manajemen laba. Penelitian tersebut mengindikasikan bahwa komite audit yang melakukan pertemuan secara teratur akan menjadi pengawas yang lebih baik dalam mengawasi proses pelaporan keuangan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa komite audit yang lebih sering mengadakan pertemuan dan pengamatan secara langsung, diharapkan dapat mengurangi tingkat manajemen laba dalam perusahaan sehingga pada akhirnya akan meningkatkan kualitas pelaporan keuangan yang salah satunya adalah kualitas laba.

Penelitian DeZoort *et al.* (2002) (dalam Sutaryo, 2010) menunjukkan bahwa frekuensi rapat yang lebih besar berhubungan dengan penurunan insiden masalah pelaporan keuangan dan peningkatan kualitas audit eksternal. Oleh karena itu, rapat komite audit menjadi penting dalam menjalankan fungsi, tugas dan tanggungjawab komite audit sehingga diharapkan pada akhirnya dapat meningkatkan efektifitas kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_4 : Jumlah rapat komite audit secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba.

H_5 : Jumlah rapat komite audit secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komposisi Komisaris Independen terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Komposisi dewan komisaris merupakan salah satu karakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi laba. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas (Boediono, 2005).

Barry Reiter (dalam Herwidayatmo, 2010) menyatakan bahwa *outsider directors* dapat membantu memberikan kontinuitas dan objektivitas yang diperlukan bagi suatu perusahaan untuk berkembang dan makmur. *Outsider directors* membantu merencanakan strategi jangka panjang perusahaan dan secara berkala melakukan review atas implementasi strategi tersebut. Dengan demikian hal ini akan memberikan benefit yang tinggi bagi perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_6 : Komposisi komisaris independen secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba.

H_7 : Komposisi komisaris independen secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Menurut Bushee (1998) (dalam Boediono, 2005), 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 memanfaatkan *discretionary* dalam laporan keuangan sehingga meningkatkan kualitas laba yang dilaporkan.

Slovin dan Sushka (1993) (dalam Wahyudi dan Pawestri, 2006) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat jika institusi mampu menjadi alat *monitoring* yang efektif. Kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan, sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga semakin meningkat (Jensen dan Meckling, 1976). Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_8 : *Kepemilikan institusional secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba.*

H_9 : *Kepemilikan institusional secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.*

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Jensen dan Meckling (dalam Siallagan dan Machfoedz, 2006) menyatakan bahwa kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen. Sehingga permasalahan keagenen diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik.

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 (Boediono, 2005).

Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini membuktikan bahwa proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung akan bekerja lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{10} : *Kepemilikan manajerial secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba.*

H_{11} : *Kepemilikan manajerial secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.*

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

1. *Investment Opportunity Set (IOS)*

IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana IOS tersebut akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Pagalung, 2003).

Penelitian ini menggunakan *market value to book value of equity* (MVE/BVE) sebagai proksi IOS. Secara matematis, *market value to book value of equity* (MVE/BVE) diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{MVE/BVE} = \frac{\text{Jumlah lembar saham beredar} \times \text{closing price}}{\text{Total ekuitas}}$$

2. *Mekanisme Corporate Governance*

Penelitian ini menggunakan empat mekanisme *corporate governance* yang terdiri dari:

a. *Jumlah Rapat Komite Audit*

Jumlah rapat komite audit merupakan jumlah pertemuan atau rapat yang dilakukan oleh komite audit dalam waktu satu tahun. Jumlah rapat komite audit mampu meningkatkan tindakan monitoring/pengawasan terhadap perilaku manajemen (Xie *et al.*, 2003). Jumlah rapat komite audit diukur dengan cara melihat jumlah rapat yang dilakukan komite audit pada laporan tahunan perusahaan yang tercantum pada laporan tata kelola perusahaan maupun laporan komite audit.

b. Komposisi Komisaris Independen

Komisaris independen dapat bertindak penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberi nasihat kepada manajemen (Ujiyantho dan Pramuka, 2007). Dalam penelitian ini, komposisi komisaris independen diukur melalui besarnya persentase jumlah komisaris independen terhadap jumlah total komisaris yang ada dalam susunan dewan komisaris.

c. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen (Boediono, 2005). Dalam penelitian ini, kepemilikan institusional diukur melalui besarnya persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional.

d. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan saham yang tinggi oleh pihak manajemen diasumsikan dapat mengurangi perilaku *opportunistic* manajer sehingga kualitas laba yang dilaporkan akan semakin baik. Tingginya kepemilikan saham oleh manajemen juga dapat meningkatkan nilai perusahaan karena manajemen cenderung akan bekerja lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri. Dalam penelitian ini, kepemilikan manajerial diukur melalui besarnya persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan.

3. Kualitas Laba

Kualitas laba dapat diukur melalui *discretionary accruals* yang dihitung dengan cara menselisihkan *total accruals* (TACC) dan *nondiscretionary accruals* (NDACC). Dalam menghitung DACC digunakan *Modified Jones Model* karena menurut Dechow et al, (1995) (dalam Rachmawati dan Triatmoko, 2007), model ini dianggap lebih baik di antara model lain untuk mengukur manajemen laba. Model perhitungannya adalah sebagai berikut:

a. Total Accruals

Total *accruals* pada penelitian ini didefinisikan sebagai selisih antara laba bersih sebelum pajak (*earnings before tax/extraordinary items and discontinued operations*) dengan arus kas dari aktivitas operasi (*operating cash flow*) (Adriani, 2011).

$$TACC_{it} = EBXT_{it} - OCF_{it}$$

Keterangan:

$TACC_{it}$: Total *accruals* pada tahun t

$EBXT_{it}$: Laba bersih sebelum pajak (*earnings before tax/extraordinary items and discontinued operations*) pada tahun t

OCF_{it} : Arus kas dari aktivitas operasi (*operating cash flow*) pada tahun t

Estimasi dari parameter spesifik perusahaan, diperoleh melalui models analisis regresi OLS (Ordinary Least Squares) berikut ini:

$$TACC_{it}/TA_{i,t-1} = \alpha_1(1/TA_{i,t-1}) + \alpha_2((\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/TA_{i,t-1}) + \alpha_3(PPE_{it}/TA_{i,t-1}) + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$TACC_{it}$: Total *accruals* pada tahun t

$TA_{i,t-1}$: Total *assets* untuk sampel perusahaan i pada akhir tahun t-1

ΔREV_{it} : Perubahan pendapatan (*revenue*) perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

ΔREC_{it} : Perubahan piutang bersih (*net receivable*) perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

PPE_{it} : *Gross property, plant and equipment* perusahaan i pada tahun t

ε_{it} : *error*

b. Non Discretionary Accruals

Dalam *Modified Jones Model*, *non discretionary accruals* dirumuskan sebagai berikut:

$$NDACC_{it} = \alpha_1(1/TA_{i,t-1}) + \alpha_2((\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/TA_{i,t-1}) + \alpha_3(PPE_{it}/TA_{i,t-1})$$

Keterangan:

$NDACC_{it}$: *Non discretionary accruals* pada tahun t

$TA_{i,t-1}$: Total *assets* untuk sampel perusahaan i pada akhir tahun t-1

ΔREV_{it} : Perubahan pendapatan (*revenue*) perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

ΔREC_{it} : Perubahan piutang bersih (*net receivable*) perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

PPE_{it} : *Gross property, plant and equipment* perusahaan i pada tahun t

c. *Discretionary Accruals*

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

$$DACC_{it} = (TACC_{it}/TA_{i,t-1}) - NDACC_{it} \dots\dots\dots \text{Rumus 1}$$

Keterangan:

$DACC_{it}$: *Discretionary accruals* perusahaan i pada tahun t

4. Nilai Perusahaan

Tujuan dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang akan tercermin dari harga sahamnya (Fama, 1978 dalam Wahyudi dan Pawestri, 2006). Nilai perusahaan merupakan gambaran dari kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan maka dapat menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur melalui *Tobin's q*. Sukamulja (2004) menyatakan bahwa salah satu rasio yang dinilai dapat memberikan informasi paling baik adalah *Tobin's q*. Rasio *Tobin's q* yang digunakan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rumus yang dikembangkan oleh Chung dan Pruitt (1994), seperti dalam penelitian Shintawati (2011) sebagai berikut:

$$Q = \frac{\{(CP \times \text{Jumlah saham beredar}) + TL + I\} - CA}{TA}$$

Keterangan:

Q = *Tobin's q* (proksi nilai perusahaan)

CP = *Closing price*

TL = *Total liabilities*

I = *Inventory*

CA = *Current assets*

TA = *Total assets*

5. Variabel Kontrol

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

a. Ukuran KAP

Meutia (2004) menyimpulkan bahwa Kantor Akuntan Publik yang lebih besar, kualitas audit yang dihasilkan juga lebih baik. Kantor Akuntan Publik (KAP) yang bereputasi baik diasumsikan dapat mendeteksi kemungkinan terjadinya manajemen laba sejak dini sehingga kualitas laba yang dilaporkan menjadi lebih baik.

Dalam penelitian ini, ukuran KAP merupakan variabel *dummy*. Jika perusahaan menggunakan jasa KAP yang berafiliasi dengan KAP Big 4 maka akan mendapat nilai 1, sedangkan perusahaan yang menggunakan jasa selain KAP yang berafiliasi dengan KAP Big 4 akan mendapat nilai 0.

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori, yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil (Praditia, 2010). Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur melalui logaritma total aset.

c. Leverage

Leverage menunjukkan seberapa besar aset perusahaan diperoleh atau didanai oleh utang. Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa *leverage* dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemberi pinjaman (*bondholders*). Dalam penelitian ini, *leverage* diukur dengan membagi total utang dengan total aset.

Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2006 sampai dengan 2010. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang dilakukan berdasarkan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2006 sampai dengan 2010.

- b. Perusahaan yang secara periodik menerbitkan laporan tahunan dengan periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan tahun 2006 sampai dengan 2010.
- c. Laporan keuangan disajikan dalam rupiah dan semua data yang dibutuhkan untuk penelitian ini tersedia dengan lengkap.

Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) dan mekanisme *corporate governance* terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda (*multiple regression analysis*). Untuk menguji hipotesis-hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian ini akan digunakan dua persamaan regresi yang berbeda yaitu:

$$DACC = \beta_0 + \beta_1IOS + \beta_2RKA + \beta_3KI + \beta_4INST + \beta_5MANJ + \beta_6KAP + \beta_7SIZE + \beta_8LEV + \varepsilon_1 \dots\dots\dots \text{Persamaan Regresi 1}$$

$$Q = \beta_0 + \beta_1IOS + \beta_2RKA + \beta_3KI + \beta_4INST + \beta_5MANJ + \beta_6KAP + \beta_7SIZE + \beta_8LEV + \beta_9DACC + \varepsilon_2 \dots\dots\dots \text{Persamaan Regresi 2}$$

Keterangan:

- DACC = *Discretionary accruals* (proksi kualitas laba), lihat Rumus 1
- Q = *Tobin's q* (proksi nilai perusahaan)
- IOS = *Investment Opportunity Set*
- RKA = Jumlah rapat komite audit
- KI = Komposisi komisaris independen
- INST = Kepemilikan institusional
- MANJ = Kepemilikan manajerial
- KAP = Ukuran KAP
- SIZE = Ukuran perusahaan
- LEV = *Leverage*
- ε = *error term*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2006-2010. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan beberapa kriteria. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar selama periode tahun 2006-2010 adalah sebanyak 142 perusahaan. Dari jumlah tersebut, hanya 24 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian yang telah ditentukan sebelumnya, sehingga jumlah data yang menjadi total pengamatan selama lima tahun adalah sebanyak 120 data. Kriteria pengambilan sampel penelitian tersebut digambarkan pada tabel berikut:

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Sampel

Perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di BEI selama periode tahun 2006-2010	142
Perusahaan yang <i>annual report</i> selama periode tahun 2006-2010 ada yang tidak dapat diakses atau diperoleh	(102)
Laporan keuangan berakhir selain 31 Desember	-
Laporan keuangan disajikan selain dengan rupiah	-
Perusahaan dengan data yang tidak lengkap	16
Perusahaan yang dapat menjadi sampel	24
Total pengamatan selama periode tahun 2006-2010	120

Sumber: Hasil pengumpulan data

Deskripsi Variabel

Deskripsi dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini dari seluruh sampel penelitian pada data awal diperoleh sebagai berikut:

Tabel 2
Deskripsi Variabel Penelitian

Variabel	Mean	Std. Deviation
<i>Investment Opportunity Set (IOS)</i>	.9221	.73242
Jumlah Rapat Komite Audit (RKA)	6.3667	4.28390
Komposisi Komisaris Independen (KI)	.3738	.11370
Kepemilikan Institusional (INST)	.6556	.18292
Kepemilikan Manajerial (MANJ)	.0521	.07067
Ukuran KAP (KAP)	.5333	.50098
Ukuran Perusahaan (SIZE)	11.8171	.66278
<i>Leverage (LEV)</i>	.5340	.43566
Kualitas Laba (DACC)	.0000	.14529
Nilai Perusahaan (Q)	.7101	.52969

Sumber : Data sekunder diolah, 2012

Dari tabel 2 diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) *Investment Opportunity Set (IOS)* yang diukur dengan *market value to book value of equity (MVE/BVE)* adalah sebesar 0,9221. Nilai rata-rata IOS di bawah 1 berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel selama tahun 2006-2010 masih kurang mengalami pertumbuhan nilai pasar sahamnya. Nilai rata-rata (*mean*) jumlah rapat komite audit (RKA) adalah sebesar 6,3667. Hal ini berarti bahwa rata-rata anggota komite audit dari perusahaan sampel selama tahun 2006-2010 melakukan rapat sebanyak kurang lebih 6 kali dalam setahun. Komposisi komisaris independen (KI) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,3738 atau 37,38%. Hal ini berarti bahwa jumlah komisaris independen dari perusahaan sampel rata-rata sebesar 37,38% dari seluruh jumlah dewan komisaris. Nilai rata-rata variabel kepemilikan institusional (INST) adalah sebesar 0,6556 atau 65,56%. Hal ini berarti bahwa rata-rata 65,56% saham dari perusahaan sampel selama tahun 2006-2010 dimiliki oleh institusi atau organisasi lain (perusahaan atau institusi lain). Kepemilikan manajerial (MANJ) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,0521 atau 5,21%. Hal ini berarti bahwa rata-rata 5,21% saham dari perusahaan sampel selama tahun 2006-2010 dimiliki oleh pihak manajerial. Ukuran KAP sebagai variabel kontrol diukur dengan mengklasifikasikan berdasarkan kategori KAP Big 4 dan Non Big 4. Dari sampel penelitian, diperoleh sebanyak 0,5333 atau 53,33% perusahaan diaudit oleh KAP Big 4, sedangkan selebihnya sebanyak 46,67% perusahaan diaudit oleh KAP Non big 4. Variabel kontrol mengenai ukuran perusahaan (SIZE) yang diukur dengan menggunakan nilai logaritma total aset menunjukkan nilai rata-rata sebesar 11,8171. Variabel kontrol lain mengenai rasio *leverage* perusahaan (LEV) yang diukur dengan menggunakan menggunakan rasio total hutang dibagi total aset menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,5340. Kualitas laba yang diukur dengan *discretionary accrual (DACC)* menggunakan estimasi model *modified Jones* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,000. Hal ini karena estimasi model dengan model regresi akan memberikan nilai residual. Hal ini menunjukkan bahwa tindakan manajemen laba dari rata-rata perusahaan sampel relatif rendah. Nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's q* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,7101. Nilai *Tobin's q* yang lebih kecil dari 1 menunjukkan kurang adanya pertumbuhan perusahaan yang didasarkan pada nilai pasar saham perusahaan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Persamaan Regresi 1

Pengujian *goodness of fit* dari model regresi yang diperoleh dari nilai *adjusted R²* adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Koefisien Determinasi (R^2)
Persamaan Regresi 1

R^2	Adj R^2
0.196	0.128

Sumber : Data sekunder diolah, 2012

Berdasarkan tabel 3 di atas, nilai koefisien determinasi (*Adjusted R^2*) adalah sebesar 0,128 Hal ini berarti kemampuan variabel independen yaitu *Investment Opportunity Set* (IOS) dan mekanisme *corporate governance* dalam menerangkan variabel dependen yaitu kualitas laba adalah sebesar 12,8%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 87,2% dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel independen tersebut.

Tabel 4
Hasil Uji Hipotesis
(Persamaan Regresi 1)

Variabel	Unstandardized Coefficients		t	Nilai Signifikansi ($\alpha = 5\%$)
	B	Std. Error		
<i>Investment Opportunity Set</i> (IOS)	.039	.016	2.400	.018*
Jumlah Rapat Komite Audit (RKA)	-.062	.023	-2.713	.008*
Komposisi Komisaris Independen (KI)	.019	.042	.447	.656
Kepemilikan Institusional (INST)	-.048	.022	-2.133	.036*
Kepemilikan Manajerial (MANJ)	-.002	.005	-.415	.679
Ukuran KAP (KAP)	.032	.021	1.544	.126
Ukuran Perusahaan (SIZE)	-.028	.021	-1.352	.180
<i>Leverage</i> (LEV)	-.026	.022	-1.174	.243

Keterangan: *) Signifikan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat disimpulkan bahwa variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) secara negatif berpengaruh terhadap kualitas laba. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yang sebesar 0,039 serta nilai t sebesar 2,400 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,018 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis 2 yang menyatakan bahwa IOS secara negatif berpengaruh terhadap kualitas laba diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Rachmawati dan Triatmoko (2007) yang menyatakan bahwa semakin IOS meningkat maka semakin meningkat pula *discretionary accrual*, sehingga kenaikan IOS membuat kualitas laba menurun.

Variabel jumlah rapat komite audit secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yang sebesar -0,062 serta nilai t sebesar -2,713 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,008 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis 4 yang menyatakan bahwa jumlah rapat komite audit secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Xie *et al.* (2003) yang menyatakan bahwa jumlah rapat komite audit berpengaruh terhadap kualitas laba. Hasil penelitian Xie *et al.* (2003) (dalam Pamudji dan Trihartati, 2009) menyatakan bahwa jumlah pertemuan komite audit berhubungan negatif dengan tingkat manajemen laba. Penelitian tersebut mengindikasikan bahwa komite audit yang melakukan pertemuan secara teratur akan menjadi pengawas yang lebih baik dalam mengawasi proses pelaporan keuangan.

Variabel komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kualitas laba. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yang sebesar 0,019 serta nilai t sebesar 0,447 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,656 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis 6 yang menyatakan bahwa komposisi komisaris independen secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba ditolak. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Xie *et al.* (2003), namun mendukung penelitian yang dilakukan Siregar dan Utama (2005) menyatakan bahwa proporsi komisaris independen yang tinggi dan keberadaan komite audit tidak terbukti dapat membatasi pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan. Pengangkatan komisaris independen dan

komite audit oleh perusahaan mungkin hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi saja tapi tidak dimaksudkan untuk menegakkan *Good Corporate Governance* (GCG) di dalam perusahaan.

Variabel kepemilikan institusional secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yang sebesar -0,048 serta nilai t sebesar -2,133 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,036 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis 8 yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Shiller dan Pound (1989) (dalam Rachmawati dan Triatmoko, 2007) yang menjelaskan bahwa investor institusional menghabiskan 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.

Variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kualitas laba. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yang sebesar -0,002 serta nilai t sebesar -0,415 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,679 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis 10 yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba ditolak. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Jansen dan Meckling (1976) serta Siallagan dan Machfoedz (2006), namun mendukung penelitian yang dilakukan Ristiyaningrum (2009) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba yang diukur dengan *discretionary accrual*. Dengan jumlah saham yang sangat kecil (<10%), maka konflik kepentingan antara pemilik dan manajer belum berakhir. Manajer tetap akan termotivasi untuk melakukan manajemen laba untuk memenuhi kesejahteraannya.

Berdasarkan hasil pengujian, dapat disimpulkan bahwa variabel kontrol yaitu ukuran KAP, ukuran perusahaan, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kualitas laba yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05.

Persamaan Regresi 2

Pengujian *goodness of fit* dari model regresi yang diperoleh dari nilai *adjusted R²* adalah sebagai berikut:

Tabel 5
Koefisien Determinasi (R^2)
Persamaan Regresi 2

R^2	Adj R^2
0.721	0.695

Sumber : Data sekunder diolah, 2012

Berdasarkan tabel 5 di atas, nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) adalah sebesar 0,695 Hal ini berarti kemampuan variabel independen yaitu kualitas laba, *Investment Opportunity Set* (IOS), dan mekanisme *corporate governance* dalam menerangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (*Tobin's Q*) adalah sebesar 69,5%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 30,5% dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel independen tersebut.

Tabel 6
Hasil Uji Hipotesis
(Persamaan Regresi 2)

Variabel	Unstandardized Coefficients		t	Nilai Signifikansi ($\alpha = 5\%$)
	B	Std. Error		
<i>Investment Opportunity Set</i> (IOS)	.769	.064	12.053	.000*
Jumlah Rapat Komite Audit (RKA)	-.008	.090	-.090	.928
Komposisi Komisaris Independen (KI)	.403	.160	2.529	.013*
Kepemilikan Institusional (INST)	.410	.087	4.727	.000*
Kepemilikan Manajerial (MANJ)	.058	.020	2.938	.004*

Ukuran KAP (KAP)	.092	.079	1.167	.246
Ukuran Perusahaan (SIZE)	-.046	.079	-.578	.565
Leverage (LEV)	.125	.084	1.495	.138
Kualitas Laba (DACC)	-.609	.391	-1.560	.122

Keterangan: *) Signifikan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat disimpulkan bahwa variabel kualitas laba yang diproksikan melalui *discretionary accrual* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien *discretionary accrual* yang sebesar -0,609 serta nilai t sebesar -1,560 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,122 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis 1 yang menyatakan bahwa kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006), namun mendukung penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007) yang menyatakan bahwa kualitas laba yang diproksikan melalui *discretionary accrual* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan tidak terkait langsung dengan besar kecilnya nilai perusahaan yang diinterpretasikan oleh investor. Selain itu, hal ini juga menunjukkan bahwa ada informasi mengenai manajemen laba yang kurang terpantau oleh investor, sehingga nampaknya investor hanya mempertimbangkan nilai laba saja dengan tanpa melihat bahwa laba tersebut merupakan produk manajemen laba (Adriani, 2011).

Variabel IOS secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yang sebesar 0,769 serta nilai t sebesar 12,053 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis 3 yang menyatakan bahwa IOS secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006) yang menunjukkan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Variabel jumlah rapat komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yang sebesar -0,008 serta nilai t sebesar -0,090 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,928 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis 5 yang menyatakan bahwa jumlah rapat komite audit secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal tersebut dapat dijelaskan karena seringkali pertemuan komite audit jarang dihadiri baik oleh pihak manajemen maupun pihak eksternal. Selain itu rapat yang terjadi pada komite audit hanya bersifat ritual serta presentase kehadiran yang sering berubah sehingga pertemuan yang terjadi antara komite audit kurang efektif (Sharma *et al.*, 2009) (dalam Putri, 2011).

Variabel komposisi komisaris independen secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yang sebesar 0,403 serta nilai t sebesar 2,529 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,013 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis 7 yang menyatakan bahwa komposisi komisaris independen secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Barry Reiter (dalam Herwidayatmo, 2010) menyatakan bahwa *outside directors* dapat membantu memberikan kontinuitas dan objektivitas yang diperlukan bagi suatu perusahaan untuk berkembang dan makmur. *Outsider directors* membantu merencanakan strategi jangka panjang perusahaan dan secara berkala melakukan review atas implementasi strategi tersebut. Dengan demikian hal ini akan memberikan benefit yang tinggi bagi perusahaan.

Variabel kepemilikan institusional secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yang sebesar 0,410 serta nilai t sebesar 4,727 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis 9 yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Slovin dan Sushka Slovin dan Sushka (1993) (dalam Wahyudi dan Pawestri, 2006) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat jika institusi mampu menjadi alat *monitoring* yang efektif. Kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi

agency conflict. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan, sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga semakin meningkat.

Variabel kepemilikan manajerial secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien yang sebesar 0,058 serta nilai t sebesar 2,938 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,004 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis 11 yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006) yang membuktikan bahwa proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian, dapat disimpulkan bahwa variabel kontrol yaitu ukuran KAP, ukuran perusahaan, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Kualitas laba (*discretionary accrual*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (2) *Investment Opportunity Set* (IOS) secara negatif berpengaruh terhadap kualitas laba dan di sisi lain secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (3) Jumlah rapat komite audit secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba namun tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (4) Komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kualitas laba namun secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (5) Kepemilikan institusional secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan; (6) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kualitas laba namun secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (7) Variabel kontrol ukuran KAP, ukuran perusahaan, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu: (1) Mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas pada empat variabel saja, yaitu: jumlah rapat komite audit, komposisi komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial; (2) Periode tahun pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini relatif pendek yaitu lima tahun, dari tahun 2006 sampai 2010.

Dengan mempertimbangkan hasil analisis, kesimpulan, dan keterbatasan yang telah dikemukakan di atas, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: (1) Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel mekanisme *corporate governance* lainnya untuk menganalisis pengaruhnya terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan; (2) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan mekanisme *corporate governance* sebagai variabel moderating untuk mengetahui pengaruhnya terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan; (3) Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan proksi lain untuk mengukur variabel IOS, kualitas laba, dan nilai perusahaan; (4) Penelitian selanjutnya sebaiknya dapat memperpanjang periode pengamatan atau dengan rentang waktu yang berbeda.

REFERENSI

- Abdullah, Syukri. 2001. "Hubungan antara Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen". *Manajemen dan Bisnis*, Vol. 3, No. 2, h.160-173.
- Adriani, Irma. 2011. "Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009)". *Skripsi Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Boediono, G.S.B. 2005. "Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur". *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo.

- Gaver, J.J dan K.M. Gaver. 1993. "Additional Evidence on The Association Between The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies". *Journal Accounting and Economics*, Vol. 16, pp. 125-160.
- Herwidayatmo. 2000. "Implementasi Good Corporate Governance untuk Perusahaan Publik Indonesia". *Usahawan*, No. 10, Tahun XXIX, Oktober 2000, h.29.
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure". <http://papers.ssrn.com>.
- Meutia, Intan. 2004. "Pengaruh Independensi Auditor Terhadap Manajemen Laba untuk KAP Big 5 dan Non Big 5". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.7, No. 3.
- Pagalung, Gagaring. 2003. "Pengaruh Kombinasi Keunggulan dan Keterbatasan Perusahaan terhadap Set Kesempatan Investasi (IOS)". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 6(3).
- Pamudji, Sugeng dan Aprillya Trihartati. 2009. "Pengaruh Independensi dan Efektifitas Komite Audit terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)". <http://ejournal.undip.ac.id/index.php/akuditi/article/download/176/105>, diakses 19 Maret 2012.
- Praditia, Okta Rezika. 2010. "Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2005-2008". *Skripsi Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Putri, Destika Maharani. 2011. "Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2008)". *Skripsi Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". *Symposium Nasional Akuntansi X*, Makassar.
- Shintawati, Vidya Ria. 2011. "Pengaruh Board Diversity, Investment Opportunity Set (IOS), dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008". *Skripsi Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.
- Siallagan, Hamonangan dan M. Machfoedz. 2006. "Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". *Symposium Nasional Akuntansi IX*, Padang.
- Siregar, Sylvia Veronica N.P. dan Siddharta Utama. 2005. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management)". *Symposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo.
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. "Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan", Vol.8, No.1. Juni 2004, h.1-25.
- Sutaryo, dkk. 2010. "Penentu Frekuensi Rapat Komite Audit: Bukti Pelaksanaan Good Corporate Governance di Indonesia". <http://sutaryofe.staff.uns.ac.id/files/2011/09/penentu-frekuensi-rapat-komite-audit-di-indonesia.pdf>, diakses 19 Maret 2012.
- Ujiyantho, Muh. Arief dan Bambang Agus Pramuka. 2007. "Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba, dan Kinerja Keuangan". *Symposium Nasional Akuntansi X*, Makassar.



Wah, Lai Kam. 2002. "Investment Opportunity Set and Audit Quality." <http://papers.ssrn.com>

Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri. 2006. "Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening". *Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang