

Pengaruh *Board Size* Terhadap *Firm Value* Melalui *Earning Management* Sebagai Variabel Intervening

Dikky Wijaya dan Saarce Elsy Hatane
Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra
Email: elsyehat@petra.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan signifikan diantara variabel *board size* terhadap *earning management*, *earning management* terhadap *firm value* dan *board size* terhadap *firm value*. Selain itu juga untuk mengetahui pengaruh hubungan tidak langsung diantara *board size* terhadap *firm value* melalui *earning management* sebagai variabel intervening. Penelitian ini mengambil sampel dari 34 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini berupa penelitian kuantitatif dimana data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan selama periode 2011-2015. Data yang diperoleh kemudian diolah dengan menggunakan *software* PLS. Dari hasil pengolahan data, diperoleh hasil penelitian adanya hubungan negatif dan signifikan diantara *board size* dan *earning management*, hubungan negatif dan signifikan diantara *earning management* dan *firm value*, serta hubungan positif dan signifikan diantara *board size* dan *firm value*.

Kata Kunci: *Board Size, Firm Value, Earning management*

ABSTRACT

This study aimed to examine the direct and significant affect of board size to earning management, earning management to firm value, and board size to firm value. This study also examine the indirect and significant relationship of board size to firm value through earning management as intervening variable. The sample of this study was 34 companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX)

This study used a quantitative approach, and the data were obtained from the company's financial statement of 2011-2015. The data then processed by using smart PLS software. This study showed that there was negative and significant relationship of board size and earning management; negative and significant relationship of earning management and firm value; and positive and significant relationship of board size and firm value.

Keywords: *Board Size, Firm Value, Earning management*

PENDAHULUAN

Pada perusahaan yang berukuran besar terdapat pemisahan antara fungsi kepemilikan dan pengelolaan. Karena adanya perbedaan kepentingan yang terjadi, akan menyebabkan munculnya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen atau

yang disebut *agency problem* (Arifin, Suhadak, Astuti, dan Arifin, 2014). Dimana pemilik memiliki peran sebagai pemasok modal bagi perusahaan dan juga mendelegasikan pengelolaan perusahaan kepada manajer ingin peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Sedangkan, manajer yang

mengelola perusahaan mempunyai tujuan yang berbeda dengan prinsipal terutama untuk mendapatkan keuntungan individu. Manajer lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Asimetri antara manajemen dan pemilik dapat memberikan kesempatan kepada pihak manajer untuk dapat melakukan tindakan manajemen laba. Dengan adanya praktek manajemen laba, mengakibatkan pemakai laporan keuangan akan memperoleh informasi laba yang disajikan tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya sehingga menyesatkan *shareholder* dan membuat keputusan untuk mengalokasikan sumber daya menjadi keliru (Sulistiyanto, 2008). *Corporate governance* adalah konsep yang diperlukan untuk mengurangi konflik keagenan tersebut (Dimitropoulos, 2014). Dengan adanya *corporate governance* dalam suatu perusahaan, diharapkan dapat berguna sebagai mekanisme pengendalian untuk melindungi investor dengan cara mengurangi *agency problems* (Appuhami & Bhuyan, 2015). *Corporate governance* juga di butuhkan untuk memastikan bahwa pihak manajemen dalam perusahaan bekerja untuk memaksimalkan nilai dari perusahaan tersebut (Chalevas & Tzovas, 2010)

Penelitian yang terkait *corporate governance* dan *firm value* telah dibuktikan oleh berbagai peneliti dengan hasil yang beragam. Menurut Arora dan Sharma (2016) yang meneliti mengenai mekanisme *corporate governance* dan *firm value* menemukan bahwa *board size* dan berpengaruh positif terhadap *firm value*, Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian dari Fallatah dan Dickins (2012). Kemudian penelitian dari Guo dan Kamara (2012) menemukan hasil *board size* berpengaruh negatif terhadap terhadap *firm value*.

Penelitian mengenai *corporate governance* dan *earning management* juga telah dilakukan oleh berbagai peneliti. Fodio, Ibikunle, dan Oba (2011) yang meneliti mengenai mekanisme *corporate governance* dengan manajemen laba. Dari penelitian tersebut ditemukan adanya hubungan negatif antara jumlah ukuran dewan komisaris dengan tindakan praktik manajemen laba. Semakin banyak jumlah dewan komisaris memiliki peranan yang besar dalam membatasi tingkat terjadinya manajemen laba, karena pengawasan yang dilakukan

lebih baik dan bebas dari kepentingan internal perusahaan. Penelitian Coles et al. (2008) menemukan hubungan negatif antara *board size* dan manajemen laba. Hal ini menunjukkan bahwa *board size* yang lebih besar akan dan melakukan pemantauan yang lebih kepada manajemen dan juga mendukung perusahaan sehingga lebih efektif terhadap pengambilan keputusan. Namun, beberapa hasil diatas tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mashayekhi (2008) dengan menguji mekanisme *board size* terhadap manajemen laba. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *board size* yang besar berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Apabila *board size* yang lebih besar, maka pemantauan kepada manajer akan lebih sulit dan menjadi kurang efisien.

Selain itu juga penelitian mengenai *earning management* ke *firm value* juga telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Mukhtaruddin et al. (2014) menemukan adanya hubungan negatif antara *earning management* dengan *firm value*. Namun hasil tersebut tidak sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Raoli (2013) yang menemukan hubungan positif serta penelitian Etemadi dan Sepasi (2007) yang menemukan tidak adanya pengaruh terhadap *firm value*

Dari jabaran beberapa peneliti di atas, menunjukkan bahwa hasil penelitian mengenai *corporate governance*, *firm value* dan *earning management* tidak konsisten sehingga perlu dilakukan pengujian kembali atas penelitian-penelitian sebelumnya dan membuat peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap *firm value* melalui *earning management* sebagai variabel intervening.

Agency Theory

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. *Agency theory* merupakan teori yang menjelaskan bagaimana hubungan antara para pemegang saham (*stakeholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi

lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut. Michelson, Jordan dan Wooton (1995) mendefinisikan keagenan sebagai suatu hubungan berdasarkan persetujuan antara dua pihak, dimana manajemen (*agent*) setuju untuk bertindak atas nama pihak lain yaitu pemilik (*principal*).

Dari hubungan antara prinsipal dan agen dapat mengarah pada kondisi informasi asimetri. Dalam keadaan yang asimetri tersebut, agen dapat mempengaruhi angka-angka akuntansi yang disajikan dalam laporan keuangan dengan cara melakukan manajemen laba. Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan di pihak prinsipal dan pengendalian di pihak agen (La Porta et al., 2002; Albuquerque & Wang, 2007).

Salah satu mekanisme yang digunakan untuk mengurangi masalah konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham adalah *corporate governance* (Dimitropoulos, 2014). *Corporate governance* diarahkan untuk mengurangi informasi asimetri antara prinsipal dan agen yang pada akhirnya dapat meminimalkan tindakan dari manajemen laba. Selain itu adanya *corporate governance* diharapkan memberikan keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah diinvestasikan (Aras & Crowther, 2008).

Corporate Governance

Corporate governance adalah seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan (OECD, 2004). Sedangkan menurut Velnampy (2013) *corporate governance* merupakan suatu sistem yang terdiri dari sekumpulan struktur, prosedur, dan mekanisme yang dirancang untuk pengelolaan perusahaan dengan berlandaskan prinsip akuntabilitas yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Board of directors dikelompokkan menjadi dua, yaitu *board structure* dan *board ownership* (Adams, Hermalin, & Weisbach, 2010). Untuk *board structure*, terdapat empat variabel *governance* yaitu *CEO duality*, *board*

size, jumlah *board meeting* dan *board independency*. Sementara, untuk *ownership structure*, terdapat empat variabel *governance* lainnya yaitu *institutional ownership*, *ownership concentration*, *top 5 shareholders* dan *managerial ownership* (Mili & Abid, 2016). FCGI (2003) mengatakan terdapat dua sistem yang berkaitan dengan bentuk dewan didalam perusahaan, yaitu one tier systems (sistem satu tingkat) dan two tiers systems (sistem dua tingkat).

Dalam penelitian ini, dimana *sample* yang digunakan adalah dari Negara Indonesia, maka ada beberapa istilah dalam *variable* yang digunakan akan disesuaikan dengan konteks di Indonesia..Sehingga :

- *CEO* dianggap setara dengan dewan direksi.
- *Board of directors* dianggap setara dengan dewan komisaris.

Board Size

Board size atau ukuran dewan komisaris adalah jumlah personel dewan komisaris dalam suatu perusahaan (Yermack, 1996). Menurut Velnampy (2013) Ada beberapa pemikiran mengenai *board size*. Pemikiran pertama berpendapat bahwa *board size* yang lebih kecil akan memberikan kontribusi lebih bagi keberhasilan perusahaan (Lipton & Lorsch, 1992; Jensen, 1993; Yermack, 1996). Jensen (1993) mengatakan bahwa *board size* yang lebih kecil dapat meningkatkan kinerja. dapat meningkatkan kekompakan serta koordinasi, yang akan membuat monitoring menjadi lebih efektif.

Namun, pemikiran kedua menganggap bahwa *board size* yang lebih besar akan meningkatkan kinerja perusahaan dan memberikan pengawasan yang lebih kepada manajemen (Adams & Mehran, 2003). Sehingga *board size* yang lebih besar akan mendukung dan memberi saran kepada manajemen sehingga lebih efektif dalam pengambilan keputusan. Selain itu, board size yang lebih besar akan mengumpulkan lebih banyak informasi. (Dalton et al., 1999).

Firm Value

Nilai perusahaan merupakan ukuran penting terhadap kekayaan pemegang saham (Gill & Obradovich, 2012). Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar perusahaan karena dapat memberikan kemakmuran bagi investor/pemegang saham apabila harga

saham meningkat. Harga saham yang tinggi menandakan bahwa nilai perusahaan juga tinggi (White, Sondhi, & Fried, 2003). Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingkat kemakmuran para investor dan pemilik. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham (Sujoko & Soebintoro, 2007).

Salah satu cara untuk menghitung nilai perusahaan dengan menggunakan perhitungan rasio *Tobin's Q* yang dikembangkan oleh James Tobin (1969) dan dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik, karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai fenomena yang terjadi dalam perusahaan seperti terjadinya perbedaan *crosssectional* dalam pengambilan keputusan investasi.

Earning Management

Pandangan tentang manajemen laba dikemukakan oleh Healy dan Wahlen (1999) yang mengatakan bahwa manajemen laba terjadi ketika manajemen menggunakan pertimbangan dalam pelaporan keuangan untuk merubah laporan keuangan, sehingga menyesatkan *stakeholder* tentang kinerja keuangan perusahaan. Manajer dapat memanipulasi laba untuk memaksimalkan pendapatan mereka atau untuk mendapatkan informasi pribadi mereka, sehingga akan mempengaruhi informasi laba yang dilaporkan (Gul, Chen, & Tsui, 2003).

Lo (2007) mengelompokkan *earning management* dalam dua kategori yaitu *real earning management* dan *accrual management*. *Real earning management* berasal dari praktek operasional yang normal, dimana manajer memiliki motivasi untuk menyesatkan beberapa *stakeholders* untuk percaya bahwa tujuan pelaporan keuangan telah memenuhi praktek normal yang semestinya. Kemudian penggunaan *accrual management* untuk meningkatkan atau mengurangi pendapatan yang dilaporkan merupakan sebuah mekanisme dari manajemen laba yang tidak terpengaruh oleh *current cash flow* dan memperbolehkan manajemen dalam menggunakan pertimbangannya dalam pengakuan transaksi ekonomi (Al-Thuneibat, Al-Angari, Al-Saad, 2016).

Dalam penelitian ini akan menggunakan *discretionary accruals* (DA) sebagai proksi dari

manajemen laba. Pengukuran DA dilakukan dengan menggunakan model Jones (1991). Model berbasis *aggregate accruals* yang digunakan adalah *Modified Jones Model* yang telah diperbaharui oleh Dechow et al. (1995).

Pengaruh *Board Size* terhadap *Firm Value*

Board size yang lebih besar akan Perusahaan yang kompleks cenderung memiliki *board size* yang lebih besar, dan berpengaruh terhadap peningkatan kinerja perusahaan (Coles et al., 2008). Isshaq et al. (2009) mengatakan semakin banyak anggota dewan dalam perusahaan akan memberikan bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin baik. Dengan kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol, maka akan menghasilkan profitabilitas yang baik. Meningkatnya profitabilitas secara tidak langsung akan meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaan pun akan ikut meningkat.

Beberapa penelitian telah meneliti bahwa board size berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. De Oliveira et al., (2012); Fauzi & Locke (2012); Beiner et al., 2004) berpendapat bahwa board size yang besar akan membawa lebih banyak pengetahuan, pendapat dan usulan dalam pengambilan keputusan sehingga keputusan tersebut dipercaya merupakan keputusan terbaik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, hipotesis dalam penelitian ini ialah:

H1 : *Board size* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Pengaruh *Board Size* terhadap *Earning Management*

Board size yang lebih besar akan meningkatkan kinerja perusahaan dan memberikan pengawasan yang lebih (Klein, 1998; Adams & Mehran, 2003; Coles et al., 2008). Monks dan Minow (2004) mengatakan bahwa *board size* yang lebih besar dapat memiliki lebih banyak waktu dan usaha untuk mengawasi kegiatan manajemen perusahaan. Sehingga *board size* yang kecil lebih rentan terhadap kegagalan dalam mendeteksi kegiatan manajemen laba (Yu, 2008). Perusahaan dengan *board size* yang lebih besar memiliki orang-orang yang beragam pengetahuan sehingga akan jadi lebih efektif dalam menghambat manajemen laba daripada

board size yang kecil. Selain itu karena *board size* yang lebih besar, maka perusahaan cenderung memiliki *board* yang lebih independen (Uwuigbe, Peter, & Oyeniyi, 2014). Fodio et al. (2013) dalam penelitiannya menemukan hubungan negatif antara *board size* dengan manajemen laba. Oleh sebab itu, hipotesis dalam penelitian ini ialah:

H2 : *Board size* berpengaruh negatif terhadap *earning management*.

Pengaruh *Earning Management* terhadap *Firm Value*

Earnings management adalah salah satu cara yang dilakukan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan yang dapat mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan yang diharapkan dapat meningkatkan *firm value* pada saat tertentu (Herawaty, 2008). Pada dasarnya manajer melakukan manajemen laba untuk meningkatkan keuntungan perusahaan, dimana akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Mukhtaruddin et al., 2014).

Ferro et al., (2014) dalam penelitiannya menemukan bahwa *earnings management* memiliki hubungan yang negatif terhadap *firm value*. Semakin besar tindakan manajemen laba yang dilakukan akan menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan manipulasi laba, berdampak pada laba yang dilaporkan tidak semestinya dan hal tersebut akan menurunkan *firm value* (Mukhtaruddin et al., 2014). Praktik *earnings management* akan meningkatkan *firm value* dalam jangka pendek, namun pada periode selanjutnya laba akan menurun sehingga akan berdampak *firm value* menjadi turun dalam jangka panjang. Dalam penelitian ini akan melihat semakin rendah praktik dari *earnings management* akan membuat *firm value* menjadi tinggi. maka hipotesis yang dibuat adalah:

H3 : *Earning management* berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

METODE PENELITIAN

Variabel independen dalam penelitian ini adalah board size, board composition, board meeting dengan variabel dependen *firm value*.

Sedangkan variabel interveningnya adalah *earning management*. Berikut ini adalah definisi operasional dari masing-masing variabel diatas:

1. *Board Size*

Board size atau ukuran dewan komisaris adalah jumlah personel dewan komisaris dalam suatu perusahaan (Yermack, 1996). Menurut Velnampy (2013) *board size* terdiri dari dua bagian yaitu *executive directors* dan *independent non executive directors*. *Board size* dihitung dengan menghitung total jumlah anggota dewan komisaris

2. *Firm Value*

Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *tobin's q*. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi yang akan menunjukkan tingginya kemakmuran para pemegang saham. (Sujoko & Soebintoro, 2007). Nilai Tobin's Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan (Lang, Stulz, & Walkling, 1989). Rumus untuk menghitung *firm value* adalah sebagai berikut : (Chung et al., 1994)

$$TQ = \frac{MVE + PS + Debt}{Total\ asset}$$

3. *Earning Management*

Manajemen laba terjadi ketika manajemen menggunakan pertimbangan dalam pelaporan keuangan untuk merubah laporan keuangan, sehingga menyesatkan stakeholder tentang kinerja keuangan ekonomi perusahaan (Healy & Wahlen, 1998). Menggunakan *discretionay accruals* (DA) sebagai proksi dari manajemen laba. Rumus untuk menghitung *discretionary accrual* adalah sebagai berikut :

$$Tait = Niit - OCFit$$

Kemudian, nilai *total accruals* yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS adalah sebagai berikut :

$$\frac{Tait}{Ai,t-1} = \left(\frac{1}{Ai,t-1}\right)a1 + a2\left(\frac{\Delta REVit - \Delta RECit}{Ai,t-1}\right) + a3\left(\frac{PPEit}{Ai,t-1}\right) + \epsilon$$

Dari persamaan regresi di atas, kemudian untuk mencari *nondiscretionary accruals*

(NDA) dapat dihitung dengan memasukkan kembali koefisien-koefisien yang telah diperoleh

$$NDA_{it} = a1 \left(\frac{1}{A_{it}-1} \right) + a2 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it}-1} \right) + a3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it}-1} \right)$$

Total accruals memiliki komponen yang terdiri dari *discretionary accrual* dan *non discretionary accrual* (TA = DA + NDA). Sehingga perhitungan *discretionary accrual* (tingkat *accruals* hasil rekayasa laba) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DA_{it} = \left(\frac{TA_{it}}{A_{it}-1} \right) - NDA_{it}$$

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif. Data diperoleh dari hasil dokumentasi. Untuk *board size*, diperoleh dari annual report di website IDX, sedangkan data *firm value* dan *earning management* diperoleh dari bloomberg.

Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Berikut adalah kriteria penelitian: (1) Perusahaan dari sektor perdagangan (sub-sektor perdagangan besar dan perdagangan eceran) yang terdaftar di BEI, (2) Melakukan IPO sebelum tahun 2010, (3) Laporan keuangan harus dalam satuan rupiah, (4) Perusahaan memiliki komponen *annual report* yang lengkap.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan *software Statistic for Social Science* (SPSS) versi 24 untuk mengolah dan menganalisa seluruh data penelitian. Berikut statistik dari penelitian ini:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BSIZE	170	2.00	9.00	4.135	1.591
EM	170	-1.500	.560	.011	.196
TQ	170	.171	16.614	1.545	2.144

Untuk menguji hipotesis penelitian digunakan analisis Partial Least Square (PLS) dengan program Smart PLS. Evaluasi model PLS dilakukan dengan mengevaluasi *outer model* dan *inner model*. Gambar structural untuk memvisualisasikan hubungan antar variabel-variabel penelitian ini. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$.

1. Evaluasi *Outer Model*
 - a. Convergent Validity

Evaluasi pertama pada *outer model* adalah *convergent validiy*. *Convergent validity* diukur dengan melihat nilai *outer loading* dari masing-masing indikator. Suatu indikator dikatakan memenuhi *convergent validity* jika memiliki nilai *outer loading* $\geq 0,500$ (Ghozali,2011). Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai *outer loading* untuk masing-masing indikator pada variabel penelitian semuanya memiliki nilai lebih dari 0.500. Hail ini berarti indikator-indikator yang digunakan dalam penelitian ini sudah memenuhi *convergent validity*.

Tabel 2. Nilai *Outer Loading*

	Bsize	DA	TBQ
BSIZE11	0,966707		
BSIZE12	0,971254		
BSIZE13	0,945266		
BSIZE14	0,955321		
BSIZE15	0,96699		
DA		1	
TBQ			1

b. Discriminant Validity

Discriminant validity diukur dengan melihat nilai *cross loading*. Suatu indikator dikatakan memenuhi *discriminant validity* jika nilai *cross loading* indikator terhadap variabelnya adalah yang terbesar dibandingkan dengan variabel-variabel lainnya (Jogiyanto dan Abdillah, 2009).

Berdasarkan Tabel 3 diketahui nilai *cross loading* semua indikator yang menyusun masing-masing variabel dalam penelitian ini (nilai yang dicetak tebal) telah memenuhi *discriminant validity* karena memiliki nilai *cross loading* terbesar untuk variabel yang dibentuknya dan tidak pada variabel yang lain. Dengan demikian semua indikator di tiap variabel dalam penelitian ini telah memenuhi *discriminant validity*.

Tabel 3. Nilai *Cross Loading*

	Bsize	DA	TBQ
BSIZE11	0,966707	-0,13991	0,340495
BSIZE12	0,971254	-0,12047	0,373881
BSIZE13	0,945266	0,01028	0,188312
BSIZE14	0,955321	-0,08117	0,248319
BSIZE15	0,96699	-0,14708	0,414352
DA	-0,11588	1	-0,3052
TBQ	0,349992	-0,3052	1

c. Cronbach's Alpha

Cronbach's alpha mengukur batas bawah nilai reliabilitas suatu konstruk. Nilai *cronbach's alpha* harus memiliki nilai > 0,7 untuk dapat dikatakan *reliable* (Jogiyanto dan Abdilah, 2009). Berdasarkan tabel 4 diatas dapat dilihat bahwa nilai *cronbach's alpha* untuk masing-masing indikator pada variabel

memiliki dari ini indikator tersebut digunakan dalam penelitian ini sudah memenuhi *cronbach's alpha* dan dapat dikatakan *reliable*.

	Cronbachs Alpha
Bsize	0,979864
DA	1
TBQ	1

penelitian semuanya nilai lebih 0,700. Hal berarti indikator yang

Tabel 4. Nilai *Cronbach's Alpha*

d. *Composite Reliability*

Evaluasi terakhir pada *outer model* adalah *composite reliability*. *Composite reliability* menguji kekonsistenan atau nilai reliabilitas indikator-indikator dalam mengukur suatu konstruk. Suatu konstruk atau variabel dikatakan memenuhi *composite reliability* jika memiliki nilai *composite reliability* ≥ 0,700. Tabel 5 diatas menunjukkan bahwa nilai *composite reliability* dari setiap variabel penelitian memiliki nilai lebih dari 0,700. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel telah memenuhi *composite reliability*.

Tabel 5. Nilai *Composite Reliability*

	Composite Reliability
Bsize	0,983773
DA	1
TBQ	1

2. Evaluasi *Inner Model*

a. Nilai R-Square

Evaluasi pertama pada *inner model* dilihat dari nilai R-Square atau koefisien determinasi. Nilai R-square digunakan untuk

mengukur tingkat variasi perubahan *independent variable* terhadap *dependent variable*. Semakin tinggi nilai R-Square berarti semakin baik model prediksi Koefisien Determinasi (R²). Dari tabel 6 diatas diketahui nilai R-Square untuk *earning management* adalah sebesar 0,013 memiliki arti bahwa presentase besarnya pengaruh *board size* terhadap *earning management* sebesar 1.3% sedangkan sisanya yaitu sebesar 98.7% dijelaskan oleh variabel lain. Nilai R-Square untuk *tobin's q* adalah sebesar 0,193 memiliki arti bahwa prosentase besarnya pengaruh *board size* dan *earning management* terhadap *firm value* adalah sebesar 19,3% sedangkan sisanya yaitu sebesar 80,7% dijelaskan oleh variabel lain.

Tabel 6. Nilai *R-Square*

	R Square
DA	0,013428
TBQ	0,193484

Pada model PLS, penilaian *goodness of fit* diketahui dari nilai Q². Nilai Q² memiliki arti yang sama dengan koefisien determinasi (R-Square) pada analisis regresi, dimana semakin tinggi R-Square, maka model dapat dikatakan semakin fit dengan data. Dari Tabel 6 dapat dihitung nilai Q² sebagai berikut:

$$\text{Nilai } Q^2 = 1 - (1 - 0,013) \times (1 - 0,193) = 0,203$$

Dari hasil perhitungan diketahui nilai Q² sebesar 0,203, artinya besarnya keragaman dari data penelitian yang dapat dijelaskan oleh model struktural yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebesar 20,3%.

b. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian dengan menggunakan analisis PLS dilakukan dengan menggunakan tabel *inner weight*. Hipotesis penelitian dapat diterima jika nilai t hitung (*t-statistic*) ≥ t tabel pada tingkat kesalahan (α) 5% yaitu 1,96.

Berdasarkan tabel 7 nilai koefisien path pengaruh *board size* terhadap *firm value* adalah 0.319 dengan t hitung 9.538 yang lebih besar dari t tabel. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *board size* terhadap *firm value*. Berdasarkan hasil ini, hipotesis pertama penelitian yang menduga bahwa *board size* berpengaruh positif terhadap *firm*

value dapat diterima dan terbukti kebenarannya.

Nilai koefisien path pengaruh *board size* terhadap *earning management* adalah -0.116 dengan t hitung 3.522 yang lebih besar dari t tabel. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara *board size* terhadap *earning management*. Berdasarkan hasil ini hipotesis kedua penelitian yang menduga bahwa *board size* berpengaruh negatif terhadap *earning management* dapat diterima dan terbukti kebenarannya.

Nilai koefisien path pengaruh *earning management* terhadap *firm value* adalah -0.268 dengan t hitung 5.656 yang lebih besar dari t tabel. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara *earning management* terhadap *firm value*. Berdasarkan hasil ini hipotesis ketiga penelitian yang menduga bahwa *earning management* berpengaruh negatif terhadap *firm value* dapat diterima dan terbukti kebenarannya.

Tabel 7. Hasil nilai Path Koefisien dan T-hitung

	Path Koefisien	T Statistics	Keterangan
Board Size -> Firm Value	0.319	9.538	Diterima
Board Size -> Earning Management	-0.116	3.522	Diterima
Earning Management -> Firm Value	-0.268	5.656	Diterima

Kemudian untuk Tabel 8 dapat dilihat bahwa pada *direct effect board size* terhadap *firm value* sebesar 0.319 sedangkan *indirect effect board size* terhadap *firm value* melalui *earning management* sebesar 0.031. Dapat disimpulkan bahwa *earning management* belum bisa memediasi dengan baik hubungan antara board size dan firm value dikarenakan nilai *direct effect* masih lebih besar dibandingkan dengan nilai *indirect effect*

Tabel 8. *Direct dan Indirect Effect*

Pengaruh	<i>Direct effect</i>	<i>Indirect effect</i>
Board Size -> Firm Value	0.319	-
Board Size -> Earning Management	-0.116	-
Earning Management -> Firm	-0.268	-

Value		
Board Size terhadap Firm Value melalui Earning Management	-	-0.116x -0.268=-0.031

KESIMPULAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk membuktikan adanya pengaruh antara *board size*, terhadap *firm value (tobin's q)* dengan *earning management (discretionary accrual)* sebagai variabel intervening pada perusahaan disektor perdagangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa hipotesis H1 diterima. Terdapat hubungan positif dan signifikan antara *board size* terhadap *firm value*. Semakin besar anggota dewan komisaris dalam perusahaan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh Isshaq, et al. (2009) yang menemukan bahwa semakin banyak anggota dewan dalam perusahaan akan memberikan bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin baik. Dengan kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol, maka akan menghasilkan profitabilitas yang baik. Meningkatnya profitabilitas secara tidak langsung akan meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaan pun akan ikut meningkat. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh De Oliveira et al., (2012); Fauzi & Locke (2012); Beiner et al., (2004) berpendapat bahwa *board size* yang besar akan membawa lebih banyak pengetahuan, pendapat dan usulan dalam pengambilan keputusan sehingga keputusan tersebut dipercaya merupakan keputusan terbaik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan

Sedangkan untuk hipotesis yang kedua, yaitu hubungan pengaruh antara variabel *board size* terhadap *earning management* adalah negatif dan signifikan. Dapat disimpulkan hipotesis H2 diterima. Artinya semakin banyak dewan komisaris dalam perusahaan akan menurunkan dan membatasi tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. *Board size* yang lebih besar akan meningkatkan kinerja perusahaan dan memberikan pengawasan yang lebih (Klein, 1998; Adams & Mehran, 2003; Coles et al., 2008). Monks dan Minow (2004) mengatakan bahwa *board size* yang lebih besar dapat memiliki lebih banyak waktu dan usaha untuk mengawasi kegiatan

manajemen perusahaan. Sehingga *board size* yang kecil lebih rentan terhadap kegagalan dalam mendeteksi kegiatan manajemen laba (Yu, 2008). Perusahaan dengan *board size* yang lebih besar memiliki orang-orang yang beragam pengetahuan sehingga akan jadi lebih efektif dalam menghambat manajemen laba daripada *board size* yang kecil. Selain itu karena *board size* yang lebih besar, maka perusahaan cenderung memiliki *board* yang lebih independen (Uwuigbe, Peter, & Oyeniya, 2014).

Kemudian hasil penelitian menyimpulkan untuk hipotesis H3 diterima. Dimana terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara *earning management* terhadap *firm value*. Artinya dengan semakin kecil tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan atau dibatasinya tindakan tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan. *Earnings management* adalah salah satu cara yang dilakukan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan yang dapat mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan yang diharapkan dapat meningkatkan *firm value* pada saat tertentu (Herawaty, 2008). Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ferro et al., (2014) yang menemukan bahwa *earnings management* memiliki hubungan yang negatif terhadap *firm value*. Semakin besar tindakan manajemen laba yang dilakukan akan menurunkan nilai perusahaan. Begitu pula dengan sebaliknya semakin kecil tindakan manajemen laba yang dilakukan akan meningkatkan nilai perusahaan.

SARAN

Maka dari itu, perusahaan diharapkan mampu memperkecil tindakan manajemen laba dengan memiliki jumlah *board* yang banyak agar perusahaan dapat mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Laba mencerminkan ukuran akuntansi dari perubahan nilai perusahaan di mata para pemegang saham. Informasi laba dalam laporan keuangan harus berkualitas dan dilaporkan dengan benar karena informasi laba tersebut merupakan salah satu alat ukur yang digunakan perusahaan dalam hal pengambilan keputusan yang berhubungan dengan investasi. Dengan begitu, perusahaan akan mampu memberikan return saham yang

terbaik kepada para investor dengan menghasilkan nilai perusahaan yang sehat.

KETERBATASAN PENELITIAN

Berikut merupakan keterbatasan yang dimiliki dalam penelitian ini :1). Penelitian ini hanya menggunakan dua sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga, hasil yang diperoleh tidak dapat digeneralisasikan untuk rata-rata semua perusahaan yang terdaftar di BEI. Hal ini dikarenakan keterbatasan waktu dan ketersediaan data. Diharapkan penelitian kedepannya dapat menggunakan sektor yang lebih banyak agar dapat memberikan gambaran umum mengenai pengaruh variabel yang diteliti pada perusahaan di Indonesia secara keseluruhan. 2). Indikator yang digunakan untuk *corporate governance* hanya dilihat dari *board structure* yang terdiri dari variabel *board size*. Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan menambahkan indikator lainnya untuk *corporate governance* seperti *board composition* dan *board meeting*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, H. L (2013). The impact of corporate governance on the productivity of a firm. From Academia.edu: http://www.academia.edu/2767584/The_Impact_of_Sound_Corporate_Governance_on_Organizational_Performance.
- Adams, R., Mehran, H. (2003). Is corporate governance different for bank holding companies?. *Economic Policy Review* 9, 123-142.
- Adams, R., Hermalin, B., Weisbach, M. (2010). The role of boards of directors in corporate governance: a conceptual framework and survey. *Journal of Economic Literature*, 48 (1), 58-107.
- Al-Abbas, M. A. (2009). Corporate governance and earnings management: an empirical study of the Saudi Market. *J. Am. Acad. Bus. Cambridge* 15(1):301-310.
- Al-Thuneibat, A. A., Al-Angari, H. A., Al-Saad, S, A. (2016). The effect of corporate governance mechanisms on earnings management: Evidence from Saudi Arabia", *Review of*

- International Business and Strategy*, 26 (1), 2 – 32.
- Albuquerque, R., Wang, N. (2007). Agency conflicts, investment, and asset pricing. *Financial Working Paper* No. 167.
- Appuhami, A., Bhuyan, M., (2015). Examining the influence of corporate governance on intellectual capital efficiency. *Managerial Auditing Journal*, Vol. 30 Iss 4/5 pp. 347 – 372.
- Aras, G., Crowther, D. (2008). Governance and sustainability: an investigation into the relationship between corporate governance and corporate sustainability. *Management Decision*, 46 (3), 433 – 448.
- Arifin, J., Suhadak, Astuti, E. S., Arifin, Z. (2014). The influence of corporate governance, intellectual capital on financial performance and firm value of bank sub-sector companies listed at Indonesia stock exchange in period 2008-2012. *European Journal of Business and Management*, 6(26), 159-167.
- Arora, A., Sharma, C. (2016). Corporate governance and firm performance in developing countries: evidence from India. *Corporate Governance*, 16 (2), 420 – 436.
- Babatunde, A. M., Olaniran, O. (2009). The effects of internal and external mechanism on governance and performance of corporate firm in nigeria. *Corporate Ownership & Control*, 7 (2).
- Beiner, S., Drobetz, W., Schmid, M., Zimmermann, H. (2004). An integrated framework of corporate governance and firm valuation: evidence from Switzerland. *Finance Working Paper*, 34.
- Beneish, M. D. (2001). Earnings management: A Perspective. *Managerial Finance* 27 (12) : 3-17.
- Bruns, W. J., Merchant, K. A. (1990). The dangerous morality of managing earnings. *Management Accounting*, 72(2):22-25.
- Chalevas, C., Tzovas, C. (2010). The effect of the mandatory adoption of corporate governance mechanisms on earnings manipulation, management effectiveness and firm financing. *Managerial Finance*, Vol. 36 Iss 3 pp. 257 – 277
- Cho, C. C., Wu, C. H. (2014). Role of auditor in agency conflict and corporate governance. *Chinese Management Studies*, Vol. 8 Iss 3 pp. 333 – 353.
- Chung, K. H., Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23 (3).
- Coles, J. L., Daniel, N. D., Naveen, L. (2008). Boards: Does one size fit all? *Journal of Financial Economics*, 87(2), 329–356.
- Dalton, D., Daily, C., Johnson, J., Ellstrand, A. (1999). Number of directors and financial performance: A metaanalysis. *Academy of Management Journal*, 42, 674-686.
- De Oliveira Gondrige, E., Clemente, A., Espejo, M. M. D. S. B. (2012). Composition of the board and firm value of Brazilian public companies. *Brazilian Business Review*, 9 (3), 71-93.
- Dechow, P. M., Sloan, R.G., Sweeney, A. P. (1995). Detecting earning management. *The Accounting Review* 7 (2), 193-225.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., Sweeney, A. P. (1996). Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research*, 13(1) 1-36.
- Dechow, P. M., Skinner, D. J. (2000). Earning management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulator. *Accounting Horizons*, 14(2): 235–250.
- Dimitropoulos, P. (2014). Capital structure and corporate governance of soccer clubs. *Management Research Review*, 37 (7), 658 – 678.
- Etemadi, H., Sepasi, S. (2007). A Relationship between income smoothing practices and firm value in Iran. *Iranian Economics Review*, 13(20)
- Fallatah, Y., Dickins, D. (2012). Corporate governance and firm performance and value in Saudi Arabia. *African Journal of Business Management*, 6 (36), 10025-10034.
- Fauzi, F., Locke, S. (2012). Board structure, ownership structure and firm performance : A study of New Zealand listed firms. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 8 (2), 43–67

- Ferro, D., DRA. Haryetti., M.SI., Errin Yani Wijaya, S.E., M.M. (2014). The influence earnings management on firm value by good corporate governance indeks as moderating variable (Empirical studies on non finance companies listed on stock exchanges in Indonesia 2009-2012). *JOM FEKON*, 1 (2), 1-17.
- Fodio, M. I., Ibikunle, J., Oba, V. C. (2013). Corporate governance mechanisms and reported earnings quality in listed Nigerian insurance firms. *International Journal of Finance and Accounting*, 2 (5): 279-286.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. (2001). Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance. *Seri Tata Kelola Perusahaan, Jilid II*.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. (2003). *Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Jilid II*. Jakarta: FCGI.
- Gill, A., Biger, N., Mand, H. S., Marthur, N. (2013). Earnings management, firm performance, and the value of Indian manufacturing firms. *International Research Journal of Finance and Economics*, (116).
- Gill, A., Obradovich, J. D. (2012). The impact of corporate governance and financial leverage on the value of American firms. *International Research Journal of Finance and Economics*, (9), 46-56.
- Graham, J. R., Harvey, C. R., Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics* 40: 3-73.
- Guidry, F., Leone, A. J., Rock, S. (1999). Earnings based bonus plans and earnings management by business-unit managers. *Journal of Accounting and Economics*, 26(1-3): 113-142.
- Gul, F. J., Chen, Tsui, J. (2003). Discretionary accounting accruals manager's incentives, and audit Fees. *Contemporary Accounting Research* 20 (3): 441-464.
- Guo, Z., Kumara, U. (2012). Corporate governance and firm performance of listed firms in Sri Lanka. *Procedia-Social and Behavioral Sciences* 40, 664 – 667.
- Healy, P., Wahlen J. (1999). A review of the earning management literature and it's implications for standard setting. *Accounting Horizon* 12(4).
- Herawaty, V. (2008). Peran praktik corporate governance sebagai moderating variabel dari pengaruh earning management terhadap nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX Pontianak*.
- Isshaq, Z., Bokpin, G. A., Onumah, J. M. (2009). Corporate governance, ownership structure, cash holdings, and firm value on the Ghana Stock Exchange. *The Journal of Risk Finance*, 10 (5), 488 – 499.
- Jensen, M. C., Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3, 306-360.
- Jensen M. C., Fama, E. F. (1983). Agency problems and residual claims. *Journal of Law and Economics*, 26(2) 327-349.
- Jensen, M. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *Journal of Finance* 48, 831-880.
- Jogiyanto, H. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE.
- Jones, J. J. (1991). Earning management during import relief investigations. *Journal of Accountig Research*, 29: 193- 228.
- Karamanou, I., Vafeas, N. (2005). The association between corporate boards, audit committees, and management earnings forecasts: an empirical analysis. *Journal of Accounting Research*, 43, 453-486.
- Kim, K., Henderson, G., Garrison, S. (1993). Examination of Tobin's q for takeover firms. *Quarterly Journal of Business and Economics*, 32, 3-26.
- Klein, A. (1998). Firm performance and board committee structure. *Journal of Law and Economics*, 41(1), 275-303.
- La Porta, R., F. L'opez-de-Silanes, A. Shleifer, and R. W. Vishny (2002). Investor protection and corporate valuation. *Journal of Finance* 57 (3), 1147-1170.
- Lang, L. H. P., Stulz, R. M., Walkling, (1989). Managerial performance, Tobin's q, and the gains from successful tender 137-154.

- Lipton, M., Lorsch, J. W. (1992). Modest proposal for improved corporate governance. *A. Bus.Law.*, 1(1), 59-77.
- Lo, K. (2008). Earnings management and earnings quality. *Journal of Accounting and Economics* 45, 350–357.
- Mashayekhi, B. (2008). Corporate governance and earnings management: evidence from Iran. *Afro-Asian J. Finance and Accounting*, 1 (2).
- Mallette, P., Fowler, K. L. (1992). Effects of board composition and stock ownership on the adoption of poison pills. *Academy of Management Journal*, 35, 1010-1035.
- Michelson, S.E., Jordan-Wagner, J., Wooton, C. W. (1995). A market based analysis of income smoothing. *Journal of Business Finance and Accounting*, December, 1179-1193.
- Mili, M., Abid, S. (2016). Do corporate bond recovery rates monitored by corporate governance mechanisms?, *Managerial Finance*, 42 (8), 830 – 848.
- Monks, A., Minow, N. (2004). Corporate governance. 3rd edition, Blackwell Publishing.
- Mukhtaruddin, Y., Relasari, Soebyakto, B. B., Irham, A. R., Abukosim. (2014). Earning management, corporate social responsibility disclosures and firm's value: Empirical study on manufacturing listed on IDX period 2010-2012. *Net Journal Of Business Management*, 2(3), 48-56.
- OECD (2004), OECD principles of corporate governance, available at: www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.
- Pae, J. (1999). Earnings management and its impact on the information content of earnings and the properties of analysts forecasts. *Thesis*. Published. UMI
- Raoli, E. (2013). Do managers engage in earnings management to support firm's market valuation? *Corporate Ownership & Control*, 10, 627-645.
- Rashid, A. (2011). Board composition, board leadership structure and firm performance: Evidence from Bangladesh. *A paper for inclusion in the Accounting and Finance Association Australia and New Zealand Annual Conference Adelaide*, 5–7.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics* 42 335–370.
- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons* 3, 91-102.
- Shen, C. H., Chih, H. L. (2007). Earnings management and corporate governance in Asia's emerging markets. 15(5), 999-1021.
- Solomon, J. F., Solomon, A., Park, C. (2002). The role of instituion investor in corporate governance reform in South Korea: Some empirical evidence. *Corporate Governance: An International Review*, 10(3): 211-224.
- Sujoko., Ugy Soebiantoro. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen dan Faktor Eksteren terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 9 (1).
- Sulistyanto, H. Sri. (2008). Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia
- Sulong, Z., Nor, F. M. (2008). Dividends, ownership structure and board governance on firm value: empirical evidence from malaysian listed firms. *Malaysian Accounting Review*, 7 (2).
- Terzaghi, Muhammad Titan. (2012). Pengaruh Earning Management Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi* Vol. 2 No. 1 Januari 2012.
- Uwuigbe, U., Peter, D. S., Oyeniyi, A. (2014). The effects of corporate governance mechanisms on earnings management of listed Firms in Nigeria. *Accounting and Management Information Systems*. 13 (1), 159–174.
- Velnampy, T. (2013). Corporate governance and firm performance: A study of Sri Lankan manufacturing companies. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 4, (3).
- White, G. I., Sondhi, A. C., Fried, D. (2003). The analysis and use of financial statements. Third Edition. John Willey.

- Yarmack, D. (1996). Higher market value of companies with a small board of directors. *Journal of finance economics*, 40, 185-212.
- Yu, F. (2008). Corporate governance and earnings management. *Journal of Financial Economics*, 88, 245-271.