

Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Mediasi

Nilam Eka Putri^{1*}, Erly Mulyani²

^{1,2}Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang

*Korespondensi: nilamekaputri1410@gmail.com

Tanggal Masuk:

27 Juli 2022

Tanggal Revisi:

20 Oktober 2022

Tanggal Diterima:

26 Oktober 2022

Keywords: *Earnings Quality; Firm Value; Institutional Ownership; Investment Opportunity Set (IOS); Managerial Ownership.*

How to cite (APA 6th style)

Putri, N. E. & Mulyani, Erly. (2023). Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 5 (1), 101-114.

DOI:

<https://doi.org/10.24036/jea.v5i1.621>



This is an open access article distributed under the [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

Abstract

The purpose of this study was to determine the direct effect of corporate governance mechanism (managerial owners and institutional owners) and investment opportunity set (IOS) on firm value and the indirect effect through earnings quality as a mediating variable. The sample used is 10 state-owned companies registered on the Indonesian stock exchange during the period 2016-2020. This study used SEM-PLS analysis technique to analyze the data. The results of this study show that managerial ownership, institutional ownership and investment opportunity set (IOS) have no significant effect on earnings quality directly. Meanwhile, there are significant effect on managerial ownership, institutional ownership, investment opportunity set (IOS) and earnings quality to firm value. The result also shows that earnings quality as mediating variable is not able to mediate the relationship between managerial ownership, institutional ownership, investment opportunity set (IOS) and firm value.

PENDAHULUAN

Tujuan jangka panjang perusahaan yang tidak dapat diabaikan selain memperoleh laba adalah meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kekayaan para *shareholders*. Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang telah dicapai sebagai contoh kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah beberapa tahun beraktivitas sejak perusahaan tersebut didirikan (Maryanto, 2017). Nilai suatu perusahaan dapat memberikan kesejahteraan yang maksimal kepada pemegang saham jika harga saham perusahaan naik. Semakin tinggi nilai perusahaan mencerminkan semakin sejahtera pemegang saham (Alfinur, 2016). Oleh karena itu, untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan, segala aktivitas perusahaan harus fokus pada pencapaian tujuan tersebut

Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan dibutuhkan sebuah mekanisme *corporate governance*. Mekanisme *corporate governance* digunakan untuk mengelola perusahaan agar tetap dalam batas semestinya (Syafitri, 2018). Penelitian yang dilakukan Latif et al (2017) menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan berfungsi sebagai peran pemantauan dalam meningkatkan keandalan dan relevansi pelaporan keuangan. Kebutuhan akan *corporate governance* berkaitan dengan *agency theory* dimana perusahaan menuntut suatu proses pengawasan terhadap keputusan yang diambil oleh manajemen agar tidak terjadinya suatu penyimpangan. Maka mekanisme *corporate governance* diterapkan untuk mengatasi permasalahan keagenan yang pada akhirnya berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Fay, 1967). Mekanisme *corporate governance* dalam penelitian ini diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Wahyudi dan Pawestri (2006) (dalam Hidayah, 2015) mengungkapkan bahwa penguatan nilai perusahaan disebabkan oleh kontrol manajerial dan institusional.

Meindarto (2016) mendefinisikan kepemilikan manajerial sebagai kepemilikan saham oleh manajer, terdiri dari saham direksi, komisaris ataupun karyawan yang memenuhi syarat tertentu. Fatimah,dkk (2017) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Fatimah,dkk (2017) memiliki hasil yang berbeda dengan penelitian Sa'diya dan Wuryani (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh perusahaan atau yayasan, baik perbankan, lembaga asuransi, investasi dan kepemilikan lembaga lain (Meindarto, 2016). Kepemilikan institusional yang tinggi akan meningkatkan pengendalian dan pengawasan perusahaan oleh pihak eksternal, sehingga tingkat penyelewangan oleh manajemen dapat diminimalisir, biaya agensi akan berkurang dan meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian Kurniawati dan Chusnah (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun bertolak belakang dengan penelitian Sa'diya dan Wuryani (2019) yang tidak berhasil membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kallapur (2001) mengemukakan bahwa pilihan kesempatan investasi masa depan merupakan faktor penting dalam menilai perusahaan. *Investment Opportunity Set* (IOS) adalah sekelompok pilihan set kesempatan investasi di masa depan yang berpotensi memberikan dampak positif terhadap pengembangan aset dan rencana bisnis perusahaan apabila memiliki *net present value* positif. Peranan *Investment Opportunity Set* (IOS) sangat penting karena merupakan sebuah bentuk kombinasi keputusan investasi atas aset yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi masa depan yang akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Juarsa, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Setiawan (2019) menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan itu, penelitian yang dilakukan oleh Sulistyowati (2021) menunjukkan *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan kualitas laba sebagai variabel mediasi karena kualitas laba mampu mempengaruhi secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan. Menurut Li (2014) dalam Jonathan dan Machdar (2018) menyatakan kualitas laba merupakan salah satu faktor terpenting dalam menilai suatu perusahaan. Kualitas laba yang tinggi secara otomatis akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan, sebaliknya kualitas laba yang kurang baik akan mempengaruhi penurunan nilai perusahaan (Jonathan dan Machdar, 2018). Untuk mempelajari dampak kualitas laba pada nilai perusahaan Latif (2017) melakukan penelitian terhadap 214 emiten di Pakistan antara tahun 2003-2014 yang menemukan bahwa kualitas laba berpengaruh positif dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan BUMN. Kasus yang melibatkan perusahaan BUMN yaitu Garuda Indonesia dan Jiwasraya menjadi alasan dilakukannya penelitian ini. Garuda Indonesia tahun 2018 melaporkan laporan keuangan dengan laba bersih yang dilaporkan melonjak tinggi sebesar US\$809,85 ribu, laba yang dilaporkan berbanding terbalik dengan tahun 2017 yang menunjukkan kerugian dan laporan keuangan tersebut tidak mendapat persetujuan dari dua komisarisnya karena dianggap tidak mengikuti Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) nomor 23 tentang pendapatan. Sedangkan dengan Jiwasraya, BPK menyatakan adanya manipulasi keuntungan sebesar RP 360,3 miliar pada tahun 2006. Penyajian laporan keuangan yang menyesatkan memunculkan keraguan tentang kualitas laporan keuangan sehingga pengguna informasi akan sulit dalam mengambil keputusan. Kasus Garuda dan Jiwasraya berdampak terhadap turunnya harga saham perusahaan karena laporan laba yang dilaporkan tidak berkualitas dan menyebabkan hilangnya kepercayaan publik sehingga nilai perusahaan juga menurun drastis.

Penelitian yang dilakukan oleh Meindarto (2016) yang meneliti tentang pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014 menjadi acuan dari penelitian ini. Perbedaan antara penelitian ini dan Meindarto (2016) adalah variabel yang diambil hanyalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, dan penelitian ini menambahkan variabel independen *Investment Opportunity Set* (IOS). Objek dari penelitian ini juga berbeda yaitu peneliti akan melakukan penelitian pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Dan teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis *Partial Least Square* (PLS) yang dibantu dengan *software smartPLS*.

REVIU LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*Agency Theory*) disebut juga teori otorisasi memfokuskan pada hubungan antara pemilik (prinsipal) dengan pihak yang berwenang (agen) yang timbul dari adanya kontrak (Jensen dan Meckling, 1976). Teori agensi akan berfokus untuk memecahkan masalah yang terjadi antara agen dan prinsipal. Masalah keagenan tersebut muncul ketika keinginan dan tujuan agen dan prinsipal berbeda dan sulitnya memverifikasi aktivitas yang dilakukan oleh agen oleh prinsipal (Eisenhardt, 1989).

Teori agensi menyatakan bahwa setiap orang bertindak untuk keuntungan dan kepentingan individu. Perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal tersebut dapat menyebabkan konflik yang memicu terjadinya pergantian manajemen dan *agency cost* (Putrianti, 2018). Konflik kepentingan antara agen dan prinsipal semakin memuncak terutama karena prinsipal tidak bisa mengawasi kegiatan manajer sehari-hari untuk memercayakan manajer agar bekerja untuk kepentingan prinsip

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kualitas Laba

Semakin tinggi kepemilikan manajemen maka semakin meminimalisir kemungkinan terjadinya sifat oportunistik manajer seperti terjadinya manajemen laba yang dapat menyebabkan rendahnya kualitas laba. *Earning* yang disajikan tidak sesuai dengan kebenaran yang ada dilapangan menggambarkan tidak berkualitasnya laba tersebut (Aurelia, 2020). Selanjutnya, kepemilikan saham manajerial yang tinggi dapat lebih mengembangkan kinerja manajemen dan menjauhkan dari tindakan manajemen laba dan berdampak pada penyajian laba dalam laporan keuangan akan berkualitas. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kualitas Laba

Kemampuan investor institusional untuk mengawasi kinerja manajemen lebih baik daripada investor individual karena investor institusi lebih profesional dalam menganalisis sebuah informasi dan menentukan keandalan informasi. Dengan adanya kepemilikan institusional, manajer akan sulit bertindak dan berperilaku opportunistik seperti melakukan manajemen laba karena profesionalisme investor institusional dalam melakukan *monitoring* (Meindarto, 2016). kepemilikan institusional yang besar akan semakin memperketat pengawasan terhadap manajemen perusahaan sehingga mencegah terjadinya manajemen laba oleh manajemen dan tersajinya laba yang berkualitas. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Kualitas Laba

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan sebuah pilihan atau kesempatan investasi bagi perusahaan di masa depan. *Investment Opportunity Set* (IOS) dapat dinyatakan mempengaruhi kualitas laba karena IOS merupakan peluang untuk berkembang dan penentu klasifikasi pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Jika semakin besar *Investment Opportunity Set* (IOS) atau peluang pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi kesempatan pertumbuhan laba perusahaan di masa mendatang, sehingga meningkatkan kualitas laba dan dapat memperkirakan laba masa depan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

H3: *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial dinilai oleh beberapa peneliti memiliki kemampuan dalam mempengaruhi jalannya aktivitas operasional perusahaan yang berdampak pada kinerja perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan (Meindarto, 2016). Oleh karena itu, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

H4: Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Keberadaan kepemilikan institusional dalam perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan kemampuannya dalam melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen (Meindarto, 2016). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

H5: Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu *Investment Opportunity Set* (IOS) yaitu dengan pengelolaan modal saham dalam tujuan meningkatkan aset produktif sehingga memberikan kesempatan untuk tumbuh bagi perusahaan (Juarsa et al., 2019). Dengan adanya keputusan mengenai pemilihan peluang investasi yang tepat maka hal tersebut akan berdampak bagi nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

H6: *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan

Laba yang berkualitas merupakan laporan laba yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan bagi pemakai laporan keuangan dalam menghasilkan suatu keputusan yang tepat dalam investasi dan memprediksi harga saham ataupun return saham.

Semakin berkualitas laporan laba, maka akan mengurangi kesalahan pengambilan keputusan oleh pemakai laporan keuangan, sehingga nilai perusahaan akan terjaga dengan baik. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

H7: Kualitas laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba sebagai Variabel Mediasi

Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin meminimalisir kemungkinan terjadinya sifat opportunistik manajer seperti terjadinya manajemen laba yang dapat membuat rendahnya kualitas laba perusahaan. Laba yang disajikan tidak sesuai dengan kebenaran yang ada dilapangan menggambarkan tidak berkualitasnya laba tersebut (Aurelia, 2020). Peningkatan kepemilikan manajemen akan meningkatkan kualitas laba yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kualitas laba dapat memoderasi hubungan antara kepemilikan manajemen dan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan ini, diasumsikan bahwa:

H8: Kualitas laba secara signifikan dapat memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba sebagai Variabel Mediasi

Kepemilikan saham institusional yang tinggi berdampak terhadap pengawasan kinerja perusahaan menjadi lebih besar dan efektif, sehingga mencegah terjadinya manajemen laba oleh manajemen dan akhirnya meningkatkan kualitas laba (Meindarto, 2016). Oleh karena itu, semakin besar kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan akan menghasilkan laba yang berkualitas yang berdampak kepada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian kualitas laba dapat memediasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

H9: Kualitas laba secara signifikan dapat memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba sebagai Variabel Mediasi

Investment Opportunity Set (IOS) dapat dinyatakan berpengaruh terhadap kualitas laba karena IOS merupakan kesempatan untuk tumbuh dan penentu klasifikasi pertumbuhan suatu perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, *Investment Opportunity Set* (IOS) yang tinggi dapat meningkatkan kualitas laba dan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian kualitas laba dapat memediasi hubungan antara *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

H10: Kualitas laba secara signifikan dapat memediasi pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian *ex-post facto* khususnya eksplorasi pada peristiwa atau kejadian di masa lalu untuk meneliti faktor-faktor penyebab terjadinya peristiwa tersebut. Penelitian ini tergolong dalam penelitian kuantitatif berdasarkan jenis data dan informasi yang digunakan yaitu berupa angka-angka.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada rentang waktu 2016-2020 yang bersumber dari www.idx.co.id. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan metode purposive sampling, diperoleh 10 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini

Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang didapat dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan sumber lain melalui situs resmi dari masing-masing perusahaan. Pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi, studi dokumentasi merupakan studi pustaka dari literature melalui berbagai jurnal, karya ilmiah, artikel, dan berbagai buku referensi sebagai sumber pengumpulan data dan acuan dalam penelitian ini.

Defenisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel Endogen (Dependen)

Penelitian ini menggunakan Nilai Perusahaan sebagai variabel endogen. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan rumus rasio Tobins' Q sebagai berikut (Sarafina dan Saifi, 2017):

$$Q = \frac{(MVS+D)}{TA}$$

Keterangan:

MVS = Market value of all outstanding shares (harga saham penutupan * jumlah saham beredar)
D = Debt (Total Hutang Perusahaan)
TA = Total Asset

Variabel Eksogen (Independen)

Kepemilikan Manajerial (X1)

Putrianti (2018) menjelaskan kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial diukur sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total jumlah saham yang beredar}} \times x$$

Kepemilikan Institusional (X2)

Santoso dalam Sa'diyah dan Wuryani (2019) menjelaskan kepemilikan institusional dihitung berdasarkan persentase saham yang dimiliki institusi berupa asuransi, perusahaan perbankan dan lembaga keuangan lainnya dari seluruh jumlah saham yang beredar. Kepemilikan institusional dapat dihitung dengan rumus:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Total jumlah saham yang beredar}} \times x$$

Investment Opportunity Set (IOS)

Pengukuran *Investment Opportunity Set* (IOS) dalam penelitian ini menggunakan *market to book value of equity* karena merupakan pengukuran yang memiliki pengaruh besar terhadap nilai perusahaan. Rasio ini dihitung dengan mengalikan jumlah lembar saham beredar dengan harga penutupan saham terhadap total ekuitas (Juarsa et al., 2019) :

$$IOS = \frac{\text{(Jumlah Saham Beredar x Harga Penutupan Saham)}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Uji SEM-PLS dengan bantuan software SmartPLS ver 3.0. Analisis Statistik deskriptif menyajikan suatu data dengan melihat nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum dan minimum dari variabel yang diteliti.

Analisis Data PLS (*Partial Least Square*)

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan alat analisis data SmartPLS ver 3.0. Metode analisa data menggunakan SEM (*Structural Equation Model*) berbasis varians yaitu PLS (*Partial Least Square*). Penelitian ini hanya menggunakan tahap pengujian model struktural (*structural model/inner model*) karena masing-masing konstruk hanya diukur dengan 1 indikator saja. Penelitian ini tidak memerlukan pengujian tahap pengukuran karena menggunakan data sekunder (Ghozali & Latan, 2015).

Evaluasi Inner Model atau Evaluasi Model Struktural

Evaluasi inner model melibatkan pemeriksaan model struktural dan berfokus pada signifikansi dan relevansi dari koefisien jalur (Path koefisien) dan kekuatan penjelas model (R²) (Sarstedt & Cheah, 2019). Evaluasi inner model dilakukan dengan menggunakan uji *bootstrapping* smartPLS. Model analisis struktural dalam penelitian ini dapat dilihat pada:

Pengujian Koefisien Determinasi (R-Squared)

Nilai R-Squared digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel eksogen (independen) terhadap variabel endogen apakah mempunyai pengaruh substantif atau tidak (Yulimtinan, 2021). Nilai R-Squared variabel endogen menjelaskan seberapa besar kontribusi pengaruh yang diberikan variabel eksogen terhadap variabel endogen.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilihat dari hasil bootstrapping pada aplikasi SmartPLS untuk menguji pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel. Menurut Ghozali dan Latan (2015) ketentuan berlaku jika:

- 1) P-value < nilai signifikansi 0, 05 artinya hipotesis diterima dimana variabel eksogen (independen) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel endogen.
- 2) P-value > nilai signifikansi 0, 05 artinya hipotesis ditolak dimana variabel eksogen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel endogen.
- 3) P-value < nilai signifikansi 0,05 artinya hipotesis diterima, berlaku untuk variabel mediasi dimana variabel dapat memediasi antara variabel independen terhadap variabel dependen, begitupun sebaliknya.
- 4) Path koefisien menjelaskan arah hubungan pengaruh variabel eksogen terhadap endogen. Arah hubungan terlihat dari besarnya nilai original sampel masing-masing hubungan pengaruh. Apabila original sampel positif maka menjelaskan bahwa variabel eksogen memiliki arah pengaruh positif terhadap variabel endogen dan apabila original sampel negatif maka menjelaskan bahwa variabel eksogen memiliki pengaruh negatif terhadap variabel endogen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Minimum	Maximum	Std. Deviasi
X1	50	0,248	0,035	0,960	29212,012
X2	50	0,331	0,008	0947	27628,519
X3	50	2,743	0	21,26	385,244
Y1	50	1,148	0,22	2,5	43,169
Y2	50	1,653	0,4	8,18	120,344

Sumber : Data Sekunder diolah dengan SmartPLS.3, 2022

Analisis Data PLS *Inner Model* Pengujian Koefisien Determinasi (*R-Squared*)

Tabel 2
Hasil Uji *R-Square*

	R Square
Kualitas Laba	0,034
Nilai Perusahaan	0,369

Sumber : Data Sekunder diolah dengan SmartPLS.3, 2022

Hasil pengujian menjelaskan bahwa kemampuan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *investment opportunity set* (IOS) dalam menjelaskan kualitas laba sebesar 0,034 atau 3,4% yang artinya terdapat 96,6% peluang dari variabel lain dalam menjelaskan variabel kualitas laba. Sedangkan kemampuan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *investment opportunity set* (IOS) dalam menjelaskan nilai perusahaan sebesar 0,369 atau 36,9% yang berarti artinya terdapat 63,1% peluang dari variabel lain dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk membuktikan kebenaran hipotesis yang dibangun yaitu pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel dengan menggunakan SmartPLS.

Pengujian Secara Langsung

Tabel 3
Path Coefficient

	Original Sample (O)	P Values
IOS -> Kualitas Laba	-0.072	0.634
IOS -> Nilai Perusahaan	0.371	0.039
Kepemilikan Institusional -> Kualitas Laba	0.072	0.645
Kepemilikan Institusional -> Nilai Perusahaan	0.289	0.003
Kepemilikan Manajerial -> Kualitas Laba	-0.198	0.137
Kepemilikan Manajerial -> Nilai Perusahaan	-0.334	0.001
Kualitas Laba -> Nilai Perusahaan	-0.258	0.006

Sumber : Data Sekunder diolah dengan SmartPLS.3, 2022

Berdasarkan pengujian hipotesis pada Tabel 3, maka analisa hasil pengujian atas hubungan langsung sebagai berikut:

- 1) Pada tabel, nilai p value sebesar $0,137 > 0,05$ menunjukkan hipotesis pertama yang menyatakan “kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba” **ditolak**.
- 2) Pada tabel, nilai p value sebesar $0,645 > 0,05$ menunjukkan hipotesis kedua yang menyatakan “kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba” **ditolak**.
- 3) Pada tabel, nilai p value sebesar $0,634 > 0,05$ menunjukkan hipotesis ketiga yang menyatakan “*Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba” **ditolak**.
- 4) Pada tabel, nilai p value sebesar $0.001 < 0,05$ menunjukkan hipotesis keempat yang menyatakan “kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan” **diterima**.
- 5) Pada tabel, nilai p value sebesar $0.003 < 0,05$ menunjukkan hipotesis kelima yang menyatakan “kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan” **diterima**.
- 6) Pada tabel, nilai p value sebesar $0.039 < 0,05$ menunjukkan hipotesis keenam yang menyatakan “*Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan” **diterima**.
- 7) Pada tabel, nilai p value sebesar $0.006 < 0,05$ menunjukkan hipotesis ketujuh yang menyatakan “kualitas laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan” **diterima**.

Pengujian Secara Tidak Langsung

Tabel 4
Specific Indirect Effects

	Original Sampel (O)	P Values
Kepemilikan Institusional -> Kualitas Laba -> Nilai Perusahaan	-0.019	0.671
Kepemilikan Manajerial -> Kualitas Laba -> Nilai Perusahaan	0.051	0.228
IOS -> Kualitas Laba -> Nilai Perusahaan	0.019	0.574

Sumber : Data Sekunder diolah dengan SmartPLS.3, 2022

Berdasarkan pengujian hipotesis di atas, hasil uji hubungan tidak langsung dianalisis sebagai berikut:

- 1) Nilai p value pengaruh tidak langsung kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi oleh kualitas laba adalah sebesar $0.228 > 0,05$. Menunjukkan hipotesis kedelapan yang menyatakan “kualitas laba secara signifikan dapat memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan” **ditolak**.
- 2) Nilai p value pengaruh tidak langsung kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi oleh kualitas laba sebesar $0.671 > 0,05$. Menunjukkan hipotesis kesembilan yang menyatakan “kualitas laba secara signifikan dapat memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan” **ditolak**.

- 3) Nilai p value pengaruh tidak langsung *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi oleh kualitas laba sebesar $0.574 > 0,05$. Menunjukkan hipotesis kesepuluh yang menyatakan “kualitas laba secara signifikan dapat memediasi pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan” **ditolak**.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kualitas Laba

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kualitas laba mempunyai nilai p sebesar $0,137 > 0,05$ dan *path koefisien* bertanda negatif ($-0,198$), artinya hipotesis pertama yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajerial tidak akan memperbesar peluang terungkapnya manajemen laba dalam perusahaan dan cenderung meningkatkan asimetri informasi kepada pihak pemegang saham. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Darabali (2016) dan Oktaviani (2015) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kualitas Laba

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kualitas laba mempunyai nilai p sebesar $0,645 > 0,05$ dan *path koefisien* bertanda positif ($0,072$), artinya hipotesis kedua yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa peran kepemilikan institusional dalam melakukan mekanisme pengawasan untuk penyusunan laporan laba dan kinerja manajemen tidak memberikan pengaruh terhadap peningkatan kualitas laba. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Aurelia (2020) dan Zarviana (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Kualitas Laba

Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap kualitas laba mempunyai nilai p sebesar $0,634 > 0,05$ dan *path koefisien* bertanda negatif ($-0,072$), artinya hipotesis ketiga yang menyatakan *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) bukan merupakan faktor penting dalam meningkatkan kualitas laba, dan IOS yang tinggi tidak menjamin kualitas laba suatu perusahaan *Investment Opportunity Sets* (IOS) biasanya lebih fokus pada pemegang saham jangka panjang.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai p sebesar $0,001 < 0,05$ dan *path koefisien* bertanda negatif ($-0,334$), artinya hipotesis keempat yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap jalannya aktivitas operasional perusahaan yang memberikan dampak terhadap kinerja perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Meindarto (2016), Sa'diyah (2019) dan Juarsa (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Instirusional terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai p sebesar $0,003 < 0,05$ dan *path koefisien* bertanda positif ($0,289$), artinya hipotesis kelima yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dapat mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan kemampuannya dalam melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen, dengan akses yang dimilikinya maka investor institusional dapat mengontrol dan memonitor kinerja perusahaan secara efektif berdasarkan pengetahuan yang dimilikinya melalui informasi yang didapatkan.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai p sebesar $0,039 < 0,05$ dan *path koefisien* bertanda positif (0,371), artinya hipotesis keenam yang menyatakan *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini membuktikan kemampuan perusahaan dalam pengelolaan tambahan modal saham dalam rangka peningkatan aset produktif akan berpotensi dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Pengeluaran terhadap keputusan investasi yang tepat akan berdampak terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang, sehingga meningkatkan harga saham yang mana merupakan salah satu indikator nilai perusahaan.

Pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai p sebesar $0,006 < 0,05$ dan *path koefisien* bertanda negatif (-0,258), artinya hipotesis ketujuh yang menyatakan kualitas laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kualitas laba akan mempengaruhi nilai perusahaan, laba yang berkualitas merupakan laba yang dapat mencerminkan keadaan keuangan perusahaan yang sebenarnya dan memberikan informasi yang sebenarnya, sehingga dapat digunakan dalam pengambilan keputusan bagi pengguna laporan keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba sebagai Variabel Mediasi

Nilai p sebesar $0,671 > 0,05$ dan *path koefisien* bertanda negatif (-0,019), artinya hipotesis kedelapan ditolak, kualitas laba tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengujian pengaruh langsung memiliki hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap jalannya aktivitas operasional perusahaan yang memberikan dampak terhadap kinerja perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan, tetapi pada pengujian pengaruh tidak langsung membuktikan bahwa variabel kualitas laba sebagai variabel mediasi tidak terbukti dapat memediasi hubungan pengaruh variabel kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba sebagai Variabel Mediasi

Nilai p sebesar $0,228 > 0,05$ dan *path koefisien* bertanda positif (0,051), artinya hipotesis kesembilan ditolak, kualitas laba tidak mampu memediasi pengaruh Kepemilikan Institusional signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengujian pengaruh langsung memiliki hasil bahwa kepemilikan institusional dapat mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan kemampuannya dalam melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen, tetapi pada pengujian pengaruh tidak langsung membuktikan bahwa variabel kualitas laba sebagai variabel mediasi tidak terbukti dapat memediasi hubungan pengaruh variabel kepemilikan institusional pada nilai perusahaan.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba sebagai Variabel Mediasi

Nilai p sebesar $0,574 > 0,05$ dan *path koefisien* bertanda positif (0,019), artinya hipotesis kesepuluh ditolak, kualitas laba tidak mampu memediasi pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengujian pengaruh langsung menunjukkan hasil bahwa pengeluaran terhadap keputusan investasi yang tepat akan berdampak terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang, sehingga meningkatkan harga saham yang mana merupakan salah satu indikator nilai perusahaan, tetapi pada pengujian pengaruh tidak langsung membuktikan variabel kualitas laba sebagai variabel mediasi tidak terbukti dapat memediasi hubungan pengaruh variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) pada nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* dan *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak terhadap kualitas laba, yang bukan merupakan variabel mediasi antar mekanisme *corporate governance* dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan penelitian ini yaitu periode pengambilan sampel yang relatif pendek, variabel independen yang digunakan hanya 3, yang mana masih banyak variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan kualitas laba, dan penggunaan sampel penelitian hanya berfokus pada perusahaan BUMN saja sehingga sampel yang digunakan juga lebih sedikit.

Saran

Penelitian selanjutnya untuk memperluas penelitian ke beberapa sektor industri lain, menambahkan proksi mekanisme *corporate governance* yang lainnya seperti komite audit, dewan komisaris independen, dan lain-lain, peneliti selanjutnya diharapkan untuk menggunakan proksi pengukuran kualitas laba yang lain seperti ERC (*Earnings Response Coefficient*) atau DACC (*Discretionary Accruals*).

DAFTAR PUSTAKA

- Alfinur, A. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di Bei. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 12(1), 44. <https://doi.org/10.21067/jem.v12i1.1178>
- Al-Vionita, N., & Asyik, N. F. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Investment Opportunity Set (Ios), Dan Pertumbuhan Laba Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(1).
- Aurelia, I. (2020). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba (Studi Pada Perusahaan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018). *Journal Accounting Review*, 1(April), 80–108.
- Dang, H. N., Pham, C. D., Nguyen, T. X., & Nguyen, H. T. T. (2020). Effects of corporate governance and earning quality on listed vietnamese firm value. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(4), 71–80. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO4.71>
- Darabali, P. M., & Saitri, P. W. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Jurnal Riset Akuntansi*, 6(1), 46–60.
- Eisenhardt, K. M. (1989). *Agency.Pdf*.

- Fatimah, Ronny Malavia, M., & Wahono, B. (2017). e-jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN Fakultas Ekonomi Unisma Website : *E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen*, 51–69.
- Fay, D. L. (1967). Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap nilai perusahaan. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 5, 1–19.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). Konsep, Teknik Dan Aplikasi Menggunakan Program Smart PLS 3.0. In Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hamidah, G., & Umdiana, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Universitas Serang Raya*, 3(2), 90–106.
- Indriana, V., & Handayani, N. (2021). Pengaruh Leverage, Investment Opportunity Set (IOS) dan Profitabilitas terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10, 1–18.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership*, 77–132. <https://doi.org/10.2139/ssrn.94043>
- Jonathan, J., & Machdar, N. M. (2018). Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Reaksi Pasar Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 3(1), 67–76. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v3i1.87>
- Juarsa, J., Kosim, A., & Meirawati, E. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios) Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Lq45 Tahun 2015-2017. *Akuntabilitas*, 13(1), 83–98. <https://doi.org/10.29259/ja.v13i1.9346>
- Kebon, S. M. A. M., & Suryanawa, I. K. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance dan Investment Opportunity Set pada Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(2), 1534-1563.
- Khuzaini, K., Artiningsih, D. W., & Paulina, L. (2017). Influence of Profitability, Investment Opportunity Set (Ios) Leverage and Dividend Policy on Firm Value in The L Service in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis*, 3(2), 235-245.
- Latif, K., Bhatti, A. A., & Raheman, A. (2017a). Earnings Quality: A Missing Link between Corporate Governance and Firm Value. *Business & Economic Review*, 9(2), 255–279. <https://doi.org/10.22547/ber/9.2.11>
- Meindarto, A., & Lukiastruti, F. (2016). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014. *STIE Bank BPD Jateng Semarang. Telaah Bisnis*, 17(2), pp: 145-168.
- Novieyanti, I. A., & Kurnia. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(11), 1–15.
- Putri, R. A. A., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Kebijakan Dividen, Dan Opportunistic Behavior Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1392–1410. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i3.150>
- Renalita, P. (2019). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Likuiditas dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Kualitas Laba. *Publik*, 15(2), 119-130.
- Sa'diya, K., & Wuryani, E. (2019). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 8(1), 6–8.
- Sarstedt, M., & Cheah, J. H. (2019). Partial least squares structural equation modeling using SmartPLS: a software review. *Journal of Marketing Analytics*, 7(3), 196–202. <https://doi.org/10.1057/s41270-019-00058-3>
- Suryanawa, I. K. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Investment Opportunity Set Pada Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(2), 1534–1563. <https://doi.org/10.24843/EJA.2017.v20.i02.p24>

- Taruno, S. aji. (2013). Pengaruh Corporate Governance terhadap Kualitas Laba: Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 2(3), 323–329.
- Vo Thi Thuy, A., & Bui Phan Nha, K. (2017). Impact of Board Gender Diversity on Firm Value: International Evidence. *Journal of Economics and Development*, 19(1), 65–76. <https://doi.org/10.33301/2017.19.01.05>
- Warianto, P., & Rusiti, C. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas Dan Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Modus*, 26(1), 19. <https://doi.org/10.24002/modus.v26i1.575>
- Yulimtinan, Z., & Atiningsih, S. (2021). Leverage Ukuran Perusahaan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Balance : Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1), 69. <https://doi.org/10.32502/jab.v6i1.3422>