

BAB I

PENDAHULUAN

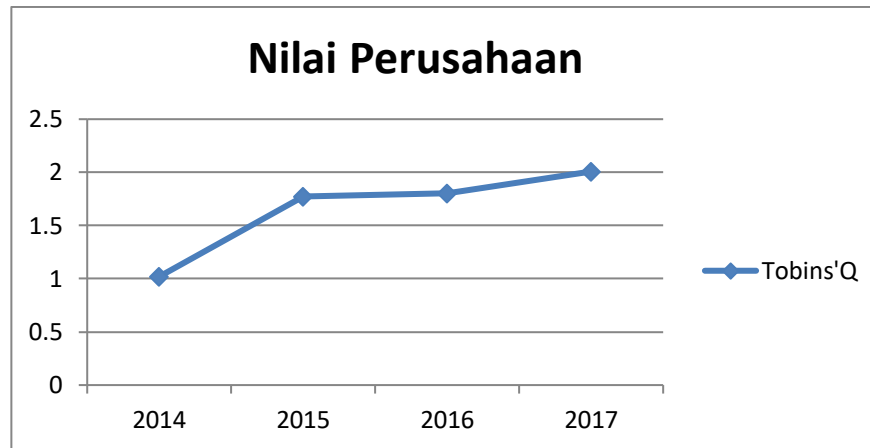
1.1 Latar Belakang

Sebuah perusahaan didirikan pastinya memiliki suatu tujuan yang jelas. Mencapai keuntungan yang maksimum merupakan tujuan setiap perusahaan karena merupakan tolak ukur nilai perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan mencerminkan kinerja suatu perusahaan namun juga memberikan gambaran tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Rasio Tobins'Q merupakan indikator untuk mengukur nilai perusahaan karena dianggap memiliki komponen yang merepresentasikan kinerja perusahaan periode berjalan dimana dalam perhitungannya menggunakan unsur utang dan modal saham perusahaan saja, melainkan semua unsur saham, ekuitas, dan juga asset perusahaan dimasukkan dalam mengukur nilai perusahaan. Rasio pengukurannya semakin besar nilai Tobins'Q mengindikasikan bahwa nilai perusahaan baik karena memiliki prospek pertumbuhan yang baik pula. Hal tersebut karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor dalam memberikan pengorbanan yang lebih untuk perusahaan.

Berikut ini adalah data empiris perkembangan nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017.

Grafik 1.1
Perkembangan Nilai Perusahaan 2014-2017



Sumber : data diolah oleh peneliti

Berdasarkan grafik tersebut terlihat bahwa perkembangan nilai perusahaan dari tahun 2014-2017 mengalami fluktuasi. Dimana pada tahun 2014 Nilai perusahaan menunjukkan angka 1.020, tahun 2015 menunjukkan angka 1.771, tahun 2016 menunjukkan pada 1.801, sedangkan di tahun 2017 menunjukkan 2.008. Hasil tersebut disimpulkan bahwa setiap tahunnya Nilai Perusahaan mengalami peningkatan.

Perkembangan nilai perusahaan tidak lepas dari peranan antara manajemen dan investor. Namun dalam kenyataannya, kedua seringkali terlibat konflik. Ketika terjadi konflik kepentingan (*Conflict of Interest*) seringkali akan menimbulkan masalah keagenan dalam hal kebijakan yang harus dilakukan di dalam sebuah hubungan keagenan (*Agency Relationship*). Conflict of interest merupakan penyebab karyawan seringkali bertindak di luar kepentingan dan tujuan utama perusahaan. Sehingga memunculkan citra buruk dan menurunnya integritas dan kepercayaan public terhadap perusahaan. Pada saat pengambilan

keputusan yang banyak dipengaruhi oleh kepentingan pribadi, saat tersebutlah *Conflict of interest* muncul. Tentunya seorang pemimpin mempunyai wewenang untuk mengambil keputusan. Dengan wewenang ini ia diharapkan membuat keputusan yang bijaksana.

Pada praktiknya, dalam sebuah entitas bisnis seringkali memunculkan perbedaan informasi atau asimetri informasi antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) yang mengharuskan manajer untuk mengambil sebuah kebijakan manajemen laba (*earnings management*) terkait dengan kinerja perusahaan selama periode berjalan Triyuwono, (2018). Hal tersebut seringkali memicu biaya keagenan yang harus ditanggung oleh perusahaan (*agency cost*). *Agency cost* dapat diartikan biaya yang dikeluarkan sebagai upaya perusahaan dalam memberikan pengawasan terhadap *agent* dan mengurangi resiko *residual loss*.

Penerapan manajemen laba merupakan suatu penyimpangan yang didasari oleh teori agensi tersebut. Manajemen laba bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pihak tertentu dengan mengakali agar perusahaan terlihat memperoleh laba meskipun sebenarnya secara kumulatif dalam jangka panjang perusahaan tidak benar-benar memperoleh laba.

Tujuan manajemen melakukan manajemen laba merupakan bentuk pembuktian terhadap pihak investor bahwa prestasi kinerja perusahaan semakin menunjukkan prospek yang baik, dimana akan meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu cara yang dilakukan manajer untuk mempertahankan posisinya dalam perusahaan yaitu dengan mempertahankan aliran modal pihak eksternal dengan

cara bekerja secara optimal dengan memperhatikan pertumbuhan nilai perusahaan (Machmuddah *et al.*, 2017). Manajemen perusahaan merupakan pihak yang paling berkepentingan melakukan praktik manajemen laba. Tujuan utama manajemen melakukan manajemen laba adalah untuk mengelabui pemakai laporan keuangan sehingga manajemen mendapatkan keuntungan pribadi (*obtaining privat gains*). Fenomena manajemen laba yang terjadi di Bursa Efek Indonesia, antara lain dapat dilihat pada tabel berikut :

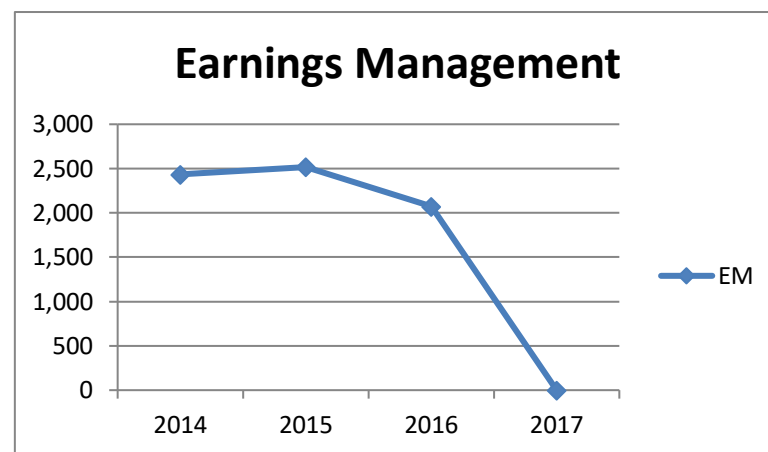
Tabel 1.1 Kasus Manajemen Laba di Indonesia

No	Nama Perusahaan	Tahun Terjadinya Kasus	Penyebab terjadinya manajemen laba
1.	Kimia Farma	2001	Perusahaan diduga melakukan mark up laporan keuangan, yang menggelembungkan laba sebesar Rp 32.668 miliar. Kasus ini menyeret KAP yang mengaudit perusahaan ini meskipun KAP ini yang berinisiatif melakukan adanya overstated itu.
2.	Lippo Bank	2002	Menerbitkan 3 versi laporan keuangan sekaligus yang saling berbeda antara satu dengan yang lain, yaitu laporan keuangan yang dipublikasikan dalam media massa, laporan keuangan yang dilaporkan kepada Bapepam, dan laporan keuangan yang disampaikan akuntan public kepada manajer perusahaan ini. Selain itu, perusahaan ini dinilai telah mencantumkan pendapatan audit secara tidak hati-hati.
3.	Toyota	2017	Tingginya biaya dan fluktuasi nilai tukar
4.	Sinar Mas Group	2018	Melakukan pelanggaran kegagalan

			mengumumkan kepada public
			informasi material berupa penandatanganan perjanjian penyelesaian dengan krediturnya, tidak mengumumkan laporan keuangan tahunan, dan tidak menginformasikan kepada Bapepam mengenai gugatan piutang dagang dalam jumlah yang cukup material.
5.	PT. Garuda Indonesia	2019	sejak bulan Juni 2015 keuangan PT Garuda Indonesia sudah dimanipulasi. PT Garuda Indonesia (persero) diduga melakukan perubahan dalam laporan keuangan agar terlihat sehat. Dugaan perubahan ini terlihat dari salinan percakapan sebuah grup Whatsapp. Di dalam salinan percakapan itu sangat terlihat jajaran direksi atau BOD memberikan perintah kepada kepala unit dan kepala bagian akunting PT Garuda Indonesia untuk memundurkan semua pembayaran hutang. Pemunduran ini dimaksudkan membuat laporan keuangan menjadi bagus.

Selain data di atas, berikut ini adalah data empiris perkembangan nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017.

Grafik 1.2
Perkembangan Grafik Manajemen Laba



Sumber : data diolah peneliti

Berdasarkan grafik 1.2 tersebut terlihat bahwa perkembangan rata-rata manajemen laba pada perusahaan manufaktur periode 2014-2017 mengalami penurunan selama dua tahun berturut-turut yaitu di tahun 2016 mengalami penurunan dari tahun 2015, penurunannya sebesar 0.5436 atau sebesar 54.36% dan pada tahun 2017 mengalami penurunan dari tahun 2016, turun sebesar 1.549 atau 154.977%. Hal ini sesuai dengan teori secara umum yang menyatakan bahwa semakin meningkat praktik manajemen laba maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya yang kemudian akan turun.

Namun pada prinsipnya manajemen laba memang tidak menyalahi aturan akuntansi yang berlaku umum. Namun dengan penerapan manajemen laba dapat menjadi pemicu berkurangnya kepercayaan masyarakat terhadap tanggung jawab perusahaan yang tadinya untuk kesejahteraan perusahaan dianggap sebagai pihak

yang mencari keuntungan untuk memperkaya investor dan top manajemennya. Apabila kepercayaan masyarakat berkurang maka nilai perusahaan secara bersamaan akan menurun akibatnya banyak investor yang akan menarik investasi mereka karena perusahaan dianggap tidak meninggalkan keuntungan kepada pihak yang tergolong masyarakat biasa.

Salah satu mekanisme yang diperlukan untuk membatasi manajemen laba dengan meningkatkan konsentrasi kepemilikan diantaranya kepemilikan institusional, sehingga pihak institusi dan pemegang saham mayoritas dapat secara langsung melakukan pengawasan terhadap kinerja perusahaan (Perwitasari *et al.*, 2013). Namun pada kenyataannya praktek manajemen laba dapat menurunkan kualitas laporan keuangan karena dianggap memberikan informasi yang tidak reliable terhadap pemegang saham. Untuk itu diperlukan tindakan pengendalian yang dapat menyelaraskan hubungan antara pihak manajemen dan pihak eksternal yaitu salah satunya dengan menerapkan Mekanisme *Corporate Governance*.

Good Corporate Governance adalah bentuk pengendalian yang dilakukan oleh pihak manajemen dalam mengendalikan yang mengarah pada bentuk pengawasan perilaku manajemen sehingga tindakan manajer dapat dipertanggung jawabkan kepada pihak yang berkepentingan dalamnya. Pemerintah dalam peraturan menteri negara badan usaha milik negara tentang penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) pada BUMN menyatakan bahwa: Tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) merupakan prinsip-prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan yang berlandaskan peraturan perundang-undangan dan

etika perusahaan. Sedangkan prinsip penerapan *Good Corporate Governance* adalah transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, kemandirian dan kewajaran.

Pengelolaan perusahaan berdasarkan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) pada dasarnya merupakan upaya untuk menjadikan GCG sebagai kaidah dan pedoman dalam menjalankan dan mengelolah perosahaan. Penerapan prinsip tersebut diperlukan agar perusahaan dapat menghadapi persaingan dunia bisnis di era globalisasi yang semakin ketat dengan menerapkan etika bisnis secara konsisten agar terwujud iklim usaha sehat, efisien dan transparan. Sehingga perusahaan dapat berkembang menjadi lebih baik terhindar dari praktik-praktik KKN.

Dirangkum dari investor.id, “di zaman globalisasi saat ini banyak perusahaan menerapkan prinsip-prinp tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) dalam menjalankan fungsi manajemen perusahaan. Perusahaan yang mampu menerapkan *Good Corporate Governance* dapat bersaing ditengah persaingan yang ketat dan nilai perusahaan di mata publik”. Berdasarkan fenomena tersebut dapat diketahui betapa pentingnya tata kelola yang baik dalam menjalankan bisnis di era modern ini. Sumber dari Tempo.co Sri Mulyani Indrawati selaku Menteri Keuangan menyampaikan bahwa “pelaksanaan *good corporate governance* berdasarkan azas transparansi dan akuntabilitas serta *check and balance*. Hal-hal tersebut harus diperhatikan apalagi masyarakat kini sangat responsif dan peduli terhadap isu korupsi”.

Berdasarkan fenomena di atas maka perlu disadari bahwa tantangan terbesar dalam mengimplementasikan *good corporate governance* adalah mengubah *culture* perusahaan yang hanya sekedar terfokus pada peningkatan profit yang tinggi dengan segala cara tanpa memperhatikan struktur manajemen yang tegas, memiliki integritas, dan berkompeten. Dibutuhkan kesadaran besar dan pemahaman akan pentingnya manfaat praktik mekanisme *corporate governance* oleh setiap entitas bisnis, bukan sebagai pilihan lagi melainkan suatu kewajiban

Apabila perusahaan menyadari besarnya manfaat penerapan *good corporate governance* serta memahami bahwa penerapannya merupakan suatu keharusan, bukan lagi sekedar opsi atau pilihan semata, sehingga *stackholder* yang terkait dapat terdorong dalam menerapkan sistem tata kelola perusahaan yang baik.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan mencoba mengungkapkan hubungan mekanisme *Corporate Governance* sebagai variabel yang dapat memoderasi variabel manajemen laba dan nilai perusahaan. Hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan telah dibuktikan oleh beberapa penelitian, namun dari beberapa penelitian yang dilakukan terdapat beberapa hasil yang bervariasi. Penelitian yang dilakukan oleh (Putri, 2019) yang menyimpulkan bahwa pengaruh manajemen laba yang dilakukan perusahaan dengan menggunakan metode perhitungan manajemen laba riil di Industri Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia berdasarkan hasil penelitian ini terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Rasio PBV. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Helmayunita & Sari, 2016)

dapat disimpulkan bahwa manajemen laba yang dilakukan oleh manajer berpengaruh *negative* terhadap nilai perusahaan. Dimana tindakan ini dapat menguntungkan manajer ataupun perusahaan untuk jangka pendek, namun dapat menurunkan nilai perusahaan untuk jangka panjang. Serta penelitian (Indriani *et al.*, 2014) yang menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Apsari & Setiawan, (2018) dimana kesimpulan hasil penelitiannya adalah manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, meningkatnya manajemen laba maka tidak akan diikuti dengan kenaikan nilai suatu perusahaan. Ini sejalan dengan penelitian Ustman *et al.*, (2016) yang membuktikan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum dan saat implementasi IFRS. Manajemen laba bukan menjadi strategi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Sedangkan penelitian Kamil & Hapsari, (2014) dimana pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh mekanisme *corporate governance*. Dimana kepemilikan manajerial dan komisaris independen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun kepemilikan manajerial dan institusional adalah variabel moderasi hubungan antara manajemen laba dan nilai perusahaan secara parsial, berbeda dengan variabel dewan komisaris independen secara parsial bukan sebagai variabel moderasi antara manajemen laba dengan nilai perusahaan.

Hal lain yang menjadi pertimbangan peneliti adalah masih terdapat perbedaan hasil penelitian-penelitian sebelumnya mengenai variabel manajemen laba, nilai perusahaan dan mekanisme *corporate governance* diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Darwis, (2012) Variabel moderating kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan yang mengindikasikan bahwa perusahaan dalam sampel tidak menggunakan kepemilikan manajerial untuk mengurangi tindakan manajemen laba. Variabel moderasi yaitu kepemilikan institusional terhadap hubungan manajemen laba dan nilai perusahaan, yang artinya kepemilikan institusional dapat mepeperlemah hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan konten fenomena yang ada disertai dengan perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti mengangkat sebuah judul penelitian yaitu: “Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan dengan Mekanisme *Corporate Governance* sebagai variabel moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?

2. Apakah kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
3. Apakah kepemilikan institusional mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
4. Apakah dewan komisaris independen mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
5. Apakah komite audit mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?

1.3 Tujuan Penulisan

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan penelitian yang akan dicapai adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018
2. Untuk menguji kepemilikan manajerial dalam memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018

3. Untuk menguji kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018
4. Untuk menguji dewan komisaris independen dalam memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018
5. Untuk menguji komite audit dalam memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak, diantaranya :

1. Bagi penelitian di masa yang akan datang

Diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat memberikan wawasan dan referensi untuk penelitian selanjutnya, khususnya penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan dan manajemen laba dengan mekanisme corporate governance sebagai variabel pemoderasi.

2. Bagi investor

Diharapkan dengan mempelajari penerapan mekanisme *corporate governance* dan dampaknya terhadap manajemen laba (guna meningkatkan nilai perusahaan) dapat membantu memberikan gambaran kinerja perusahaan dan membantu investor dalam mengambil keputusan investasi yang tepat

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan ide kepada manajer perusahaan untuk membantu mereka memahami struktur dan praktik mekanisme *corporate governance* sebagai variabel moderasi dengan hubungannya antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

1.5 Ruang Lingkup dan Batas Penelitian

Pembatasan masalah dilakukan agar penelitian terfokus pada pokok permasalahan yang ada beserta pembahasannya, sehingga diharapkan penelitian tidak akan menyimpang dari tujuan yang telah ditetapkan. Oleh karena itu, peneliti membatasi penelitian ini pada:

1.5.1 Penelitian ini hanya berhubungan dengan perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tahunan dan yang mengungkapkan informasi tentang struktur kepemilikan perusahaan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) dan komisaris independen secara konsisten selama tahun 2014-2018

1.5.2 Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan yang ada di Indonesia.

1.6 Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi dibagi dalam lima bab dengan gambaran sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup, batasan penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang teori umum yang relevan dengan permasalahan penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang penjelasan mengenai desain penelitian, lokasi penelitian, populasi, sampel, sumber data, teknik pengumpulan data, definisi operasional, instrumen penelitian, dan analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi gambaran umum penelitian yang dilakukan dan pembahasan dari data yang diperoleh.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari penelitian, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Penunjukan manajemen dalam sebuah perusahaan tidak serta merta dilakukan begitu saja oleh para investor, hal tersebut dikarenakan jika penunjukan dilakukan secara sembarangan maka tujuan utama perusahaan bias saja tidak tercapai. Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa hubungan keagenan adalah kontrak antara manajer (agen) dan investor (prinsipal). Terdapat benturan kepentingan antara pemilik dan agen karena agen tidak selalu dapat bertindak untuk kepentingan prinsipal, yang memicu biaya agen (*agency cost*).

Biaya keagenan (*agency cost*) yang harus ditanggung perusahaan menurut Jensen dan Meckling (1976) dapat dijelaskan dalam tiga jenis yaitu:

1. Biaya monitoring (*monitoring cost*), merupakan biaya yang dikeluarkan untuk melakukan pengawasan terhadap aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh agen.
2. Biaya bonding (*bonding cost*), merupakan biaya untuk menjamin bahwa agen tidak akan bertindak merugikan principal, atau dengan kata lain untuk meyakinkan agen, bahwa principal akan memberikan kompensasi jika agen benar-benar melakukan tindakan tersebut.
3. Biaya kerugian residual (*residual loss*), merupakan nilai uang yang ekuivalen dengan pengurangan kemakmuran yang dialami oleh *principal* akibat dari perbedaan kepentingan.

Hal yang dianggap penting dalam teori agensi adalah dimana agen yang mendapatkan kewenangan dalam bertindak untuk kepentingan pemilik. Teori Agensi menghasilkan cara yang penting untuk menjelaskan kepentingan yang berlawanan antara manajer dengan pemilik yang merupakan suatu rintangan. Sedangkan dalam teori stewardship, manajer cenderung berusaha memberikan manfaat maksimal pada organisasi dibanding mementingkan tujuannya sendiri.

Teori agensi mengasumsikan bahwa agen memiliki lebih banyak informasi daripada prinsipal. Agen memiliki lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja dan perusahaan secara keseluruhan. Hal inilah yang mengakibatkan adanya ketidakseimbangan informasi antara prinsipal dan agen, yang disebut dengan asimetri informasi. Asimetri informasi dan konflik kepentingan ini mendorong agen untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada prinsipal, terutama jika informasi tersebut berkaitan dengan kinerja agen

Teori keagenan mengasumsikan bahwa agen memiliki lebih banyak informasi daripada prinsipal. Agen dapat mempelajari lebih lanjut tentang kapabilitas mereka, lingkungan kerja, dan keseluruhan perusahaan. Hal ini menyebabkan ketidakselarasan informasi antara principal dan agent, yang disebut asimetri informasi. Asimetri informasi dan konflik kepentingan ini dapat mendorong agen untuk memberikan informasi yang tidak benar kepada prinsipal, terutama jika informasi tersebut terkait dengan kinerja agen. (Widyaningdyah, 2001).

Teori keagenan dijelaskan tentang dua partisipan ekonomi yaitu principal dan agen yang saling bertentangan. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*prinsipal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal (Ichsan, 2013). Jika prinsipal dan agen memiliki tujuan yang sama maka agen akan mendukung dan melaksanakan semua yang diperintahkan oleh prinsipal.

Konflik terjadi ketika agen tidak menjalankan perintah klien untuk kepentingannya sendiri. Dalam studi ini, pemerintah dianggap sebagai principal dan perusahaan sebagai agen. Pemerintah sebagai prinsipal memerintahkan perusahaan untuk membayar pajak sesuai dengan undang-undang perpajakan yang berlaku. Yang terjadi adalah perusahaan yang bertindak sebagai agen akan memprioritaskan kepentingannya dalam rangka mengoptimalkan keuntungan perusahaan sehingga dapat meminimalkan beban termasuk beban pajak dengan menghindari pajak. Manajer perusahaan yang bertanggung jawab atas pengambilan keputusan perusahaan sebagai agen tertarik untuk memaksimalkan keuntungan melalui kebijakan yang dipublikasikan

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *good corporate governance*. *Good corporate governance* (GCG) memiliki pengaruh besar terhadap Nilai Perusahaan. *Good corporate governance* (GCG) merupakan prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawaban kepada pihak-pihak yang

berkepentingan, *shareholder* pada khususnya dan *stakeholder* pada umumnya (Marini & Marina, 2019).

2.1.2 Manajemen Laba

Suatu usaha manajer perusahaan untuk mengintervensi atau memengaruhi informasi dalam sebuah laporan keuangan dengan tujuan agar pihak yang berkepentingan di dalamnya memandang bahwa kinerja perusahaan telah dalam kondisi yang stabil merupakan definisi dari manajemen laba. Hal tersebut bukan tanpa sebab melainkan agar laporan keuangan yang disajikan dapat mempengaruhi keputusan investor dalam pengambilan keputusan (Putri, 2019).

Manajemen laba adalah variabel independen dalam penelitian ini. Pengukuran manajemen laba menggunakan proksi *discretionary accrual* yang dihitung dengan model Healy (1985) diuji dengan *pair wise comparision* dari mean total akrual, dimana perilaku pelaporan keuangan agresif atau manajemen laba diasumsika Healy (1985) dengan melakukan perbandingan hasil dari persamaan sebagai berikut:

$$TA_t = Earn_1 - CFO_1$$

$$DAC1 = TA_t / A_{it-1}$$

Keterangan:

TA_t = Total akrual perusahaan I pada tahun t

$Earn_1$ = Laba bersih

CFO_1 = Arus kas operasi

A_{it-1} = Total aktiva pada periode t-1

Seluruh variabel dalam model pengestimasi akrual diskresioner kemudian di skala dengan total aset tahun sebelumnya. Penskalaan ini adalah suatu pendekatan *weighted least squares* (WLS) untuk mengestimasi sebuah persamaan regresi yang memiliki *disturbance term* yang heterokedastik. Penelitian Healy (1985) merupakan penelitian pertama yang menggunakan akrual. Kelebihan dari model Healy adalah memiliki pengukuran terhadap pilihan akuntansi yang bersifat fisibel atau invisible yang dapat mempengaruhi laba akuntansi karena setiap tindakan manajemen dalam menaikkan laba atau menurunkan laba dihitung secara absolut, yaitu $NDA = 0$ sehingga $TA = NDA$.

Manajemen laba sendiri dapat dilakukan dengan mempermainkan komponen-komponen akrual dalam laporan keuangan, sebab pada komponen akrual dapat dilakukan permainan angka melalui metode akuntansi yang digunakan sesuai dengan keinginan orang yang melakukan pencatatan dan penyusunan laporan keuangan. Komponan akrual merupakan komponen yang tidak memerlukan bukti kas secara fisik sehingga mempermainkan besar kecilnya komponen akrual tidak harus disertai dengan kas yang diterima atau dikeluarkan yang dikeluarkan perusahaan terkait (Sari & Ahmar, 2014).

Manajemen laba lahir dari dampak ketidaksesuaian kepentingan antar manajer dan pihak investor ataupun pemilik perusahaan yang terjadi karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana adanya ketidakseimbangan dalam perolehan informasi antara manajemen dan pemegang saham dimana manajemen memiliki informasi yang lebih dibandingkan pihak internal (Christiani & Nugrahanti, 2014). manajemen laba merupakan

penggunaan berbagai alternatif untuk memanipulasi kinerja perusahaan yang sebenarnya dengan tujuan tertentu seperti perubahan pelaporan laba pada laporan laba rugi. Menurutnya terdapat dua teknik manajemen laba yang umumnya dilakukan manajemen laba, yaitu manajemen laba akrual dan manajemen laba riil (Ontorael & Geraldina, 2017).

1. Laba Akrual

Berbagai alternatif bisa digunakan oleh manajer dalam melaporkan kinerja dan kesehatan keuangan perusahaan, termasuk laba. Dijelaskan pula bahwa manajemen laba akrual atau *accrual accounting* akan lebih baik dalam menggambarkan posisi keuangan suatu perusahaan di masa yang akan datang karena proses akrual tersebut akan menghasilkan laba yang lebih smooth namun sifatnya kurang persisten dan relatif lebih subjektif jika dibandingkan dengan manajemen laba riil. Selain itu, ada beberapa faktor yang bisa memengaruhi manajemen laba akrual termasuk *risked on risked asset dan loan to deposits ratio*.

2. Manajemen Laba Riil

Manajemen Laba Riil adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen secara sengaja dalam proses pelaporan keuangan untuk mendapatkan keuntungan bagi perusahaan dengan cara mengatur waktu penjualan aset tetap dan *marketable securities* saat pendapatan operasional menurun hingga melebihi ekspektasi manajemen.

Menurut Watt dan Zimmerman (1986), dalam Positif Accounting Theory ada 3 faktor pendorong yang melatarbelakangi manajemen laba, diantaranya yaitu

1. *Bonus Plan Hypothesis*

Manajemen akan memilih metode akuntansi yang memaksimalkan utilitasnya yakni bonus yang tinggi. Manajemen perusahaan memberikan bonus besar berdasarkan laba lebih banyak menggunakan metode akuntansi yang meningkatkan laba yang dilaporkan.

2. *Debt covenant Hypothesis*

Manajemen yang melakukan pelanggaran perjanjian kredit cenderung memilih metode yang dapat meningkatkan laba. Hal tersebut bertujuan untuk menjaga reputasi dalam pandangan pihak eksternal.

3. *Political Cost Hypothesis*

Semakin besar perusahaan, semakin besar kemungkinan untuk memilih metode akuntansi yang mengurangi laba. Karena jika menggunakan keuntungan tinggi, pemerintah akan melakukan tindakan seperti menaikkan pajak penghasilan badan dan menerapkan aturan antitrust.

Beberapa motivasi terjadinya *earnings management* :

1. *Bonus Purposes*

Manajer yang memiliki informasi atas laba bersih perusahaan akan bertindak secara *opportunistic*, para manajer yang bekerja pada perusahaan yang menerapkan rencana bonus akan berusaha mengatur laba yang dilaporkannya dengan tujuan dapat memaksimalkan jumlah bonus yang akan diterimanya.

2. *Political Motivations*

Earnings management digunakan untuk mengurangi laba yang dilaporkan pada perusahaan publik. Perusahaan cenderung mengurangi laba yang dilaporkan

karena adanya tekanan publik yang mengakibatkan pemerintah menetapkan peraturan yang lebih ketat.

3. *Taxation Motivations*

Motivasi penghematan pajak menjadi motivasi manajemen laba yang paling nyata. Berbagai metode akuntansi digunakan dengan tujuan penghematan pajak pendapatan. Hal ini dilakukan dengan perencanaan laba yang memungkinkan mengurangi jumlah pajak terutang dan mengatur waktu pajak terutang.

4. Pergantian CEO

CEO yang mendekati masa pensiun akan cenderung menaikkan pendapatan untuk meningkatkan bonus mereka. Apabila kinerja perusahaan buruk, maka mereka cenderung untuk menaikkan jumlah laba yang dilaporkan. Tujuannya adalah menghindarkan diri dari pemecatan.

5. *Initial Public Offering (IPO)*

Perusahaan yang akan go public belum memiliki nilai pasar, dan menyebabkan manajer perusahaan yang akan *go public* melakukan manajemen laba dalam prospectus mereka dengan harapan dapat menaikkan harga saham perusahaan.

6. Pentingnya Memberi Informasi Kepada Investor

Informasi mengenai kinerja perusahaan harus disampaikan kepada investor sehingga pelaporan laba perlu disajikan agar investor tetap menilai bahwa perusahaan tersebut dalam kinerja yang baik.

Adapun Pola Manajemen Laba menurut Sari & Ahmar, (2014) dalam Scott (2007) terdapat empat pola manajemen laba yaitu: 1) *Taking a bath* adalah pola manajemen laba yang dilakukan dengan cara menjadikan laba perusahaan pada

periode berjalan menjadi sangat ekstrim rendah (bahkan rugi) atau sangat ekstrim tinggi dibandingkan dengan laba pada periode sebelumnya atau sesudahnya. 2) *Income minimization* adalah pola manajemen laba yang dilakukan dengan cara menjadikan laba pada laporan keuangan periode berjalan lebih rendah daripada laba sesungguhnya. 3) *Income maximization* Maksimisasi laba (*income maximization*) adalah pola manajemen laba yang dilakukan dengan cara menjadikan laba pada laporan keuangan periode berjalan lebih tinggi dari- pada laba sesungguhnya. 4) *Income Smoothing* *Income smoothing* atau perataan laba merupakan salah satu bentuk manajemen laba yang dilakukan dengan cara membuat laba akuntansi relative konsisten (rata atau *smooth*) dari periode ke periode.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi masyarakat terhadap pengelolaan sumber daya pada akhir tahun berjalan. Semakin berhasil perusahaan selama beroperasi, semakin tinggi pula persepsi masyarakat yang tercermin pada harga saham perusahaan. Investor menilai dengan bersedia membeli saham perusahaan dengan harga tertentu sesuai dengan persepsi dan keyakinannya, Tambalean et al., (2018). Nilai Perusahaan adalah sebuah nilai yang menunjukkan cerminan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas. Nilai Perusahaan dapat diidentifikasi dengan melihat harga penutupan saham perusahaan di pasar atau bursa Yuliyanti, (2019). Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga

saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris. (Triyono & Setyadi, 2015)

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value*. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan (Hermuningsih & Wardani, 2009) dalam (Fakhrudin and Hadianto, 2001),. Hal ini juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Soliha and Taswan, 2002). Dalam realitasnya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi (mahal), karena takut tidak laku dijual atau tidak menarik investor untuk membelinya. Hal ini bisa dibuktikan dengan adanya perusahaan-perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia yang melakukan stock split (memecah saham).

Meningkatkan nilai perusahaan adalah tujuan utama dari setiap perusahaan, karena semakin tinggi nilai perusahaan akan semakin tinggi pula kesejahteraan *stakeholder*-nya. seluruh sampel perusahaan adalah perusahaan yang telah *go-public* dan sahamnya telah beredar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga data untuk nilai pasar perusahaan lebih mudah didapat. Nilai perusahaan (*firm value*) akan dihitung dengan menggunakan ratio Tobins'Q. Rasio ini diperkenalkan

pertama kalinya oleh James Tobin pada tahun 1969. James Tobin mempunyai hipotesis bahwa biaya asset seharusnya sama dengan nilai pasar yang kemudian akan tercipta keadaan yang seimbang (*ekuilibrium*). Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

Dalam rasio Tobin's Q, nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai kombinasi antara aktiva berwujud dan aktiva tak berwujud. Nilai Tobin's Q perusahaan yang rendah (antara 0 dan 1) mengindikasikan bahwa biaya ganti aktiva perusahaan lebih besar daripada nilai perusahaan tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar menilai kurang perusahaan tersebut. Sedangkan jika nilai Tobin's Q suatu perusahaan tinggi (lebih dari 1), maka nilai perusahaan lebih besar daripada nilai aktiva perusahaan yang tercatat. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat beberapa aktiva perusahaan yang tidak terukur atau tercatat. Rumus untuk mencari nilai perusahaan dengan Tobin's Q menurut Hermuningsih, (2013).

$$Q = \frac{EMV+D}{EBV+D}$$

Dimana EMV diperoleh dari *closing price* (harga penutupan) per 31 Desember dikali dengan jumlah saham yang beredar.

Keterangan :

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai Pasar Ekuitas

EBV = Nilai Buku dari Total Ekuitas

D = Nilai Buku dari Total Utang

2.1.3.1 Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menyatakan terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain *insider ownership*, kebijakan hutang, serta kebijakan deviden, Hermuningsih & Wardani, (2009). Adapun penjelasannya sebagai berikut. 1) *Insider Ownership* merupakan persentase saham yang dimiliki oleh insider, seperti manajer atau direktur. Kenaikan tingkat *insider ownership* mengakibatkan penurunan kebijakan pembayaran deviden karena *insider* akan cenderung mengurangi pembayaran deviden untuk memperbesar atau memperluas usaha; 2) Kebijakan Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya; 3) Kebijakan Deviden adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan deviden adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan.

2.1.4 Mekanisme *Corporate Governance*

Corporate governance merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, dan diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada

para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan, Restuningdiah (2010). *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana/kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer.

Mekanisme *corporate governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi. Mekanisme *corporate governance* mempunyai tujuan untuk menyelaraskan hubungan antara *principal* dan *agent* dengan meminimalkan konflik yang terjadi akibat adanya perbedaan kepentingan dan *asymmetric information* antara *agent* dan *principal* (Prasasti & Ardianto, 2011). Dalam hal ini *corporate governance* menjadi alat yang berfungsi sebagai alat kendali manajer agar menjalankan tugasnya sebagaimana mestinya. Apabila perusahaan menalankan *corporate governance* dengan baik sesuai dengan prinsip-prinsip yang berlaku, maka kepercayaan investor terhadap perusahaan bukan menjadi tidak mungkin.

Forum For Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mendefinisikan Corporate governance sebagai seperangkat aturan yang mendefinisikan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah karyawan, dan stakeholder internal maupun eksternal lain, mengenai hak dan kewajiban mereka, atau sistem di mana perusahaan diatur (*directed*) dan dikendalikan (*controlled*), sedangkan tujuan *corporate governance* adalah menciptakan nilai tambah bagi *stakeholder*.

Ada beberapa prinsip *good corporate governance* yang perlu diperhatikan untuk terselenggaranya *good corporate governance* yang dapat meningkatkan kualitas kinerja perusahaan. Prinsip-prinsip tersebut adalah transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, kesetaraan dan kewajaran (Manossoh, 2016).

a. *Transparency* (keterbukaan informasi)

Asas transparansi dalam *good corporate governance* bisa diartikan sebagai keterbukaan informasi. Prinsip transparansi berhubungan dengan kualitas informasi yang disampaikan perusahaan. Kepercayaan investor akan sangat tergantung dengan kualitas penyajian informasi yang disampaikan perusahaan. Dalam mewujudkan transparansi ini sendiri, perusahaan harus menyediakan informasi yang cukup, akurat, dan tepat waktu kepada berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut. Setiap perusahaan, diharapkan pula dapat mempublikasikan informasi keuangan serta informasi lainnya yang material dan berdampak signifikan pada kinerja perusahaan secara akurat dan tepat waktu. Selain itu, pihak eksternal perusahaan harus dapat mengakses informasi penting perusahaan secara mudah pada saat diperlukan.

Dengan penerapan prinsip ini, stakeholder dapat mengetahui risiko yang mungkin terjadi dalam melakukan transaksi dengan perusahaan. Kemudian, karena adanya informasi kinerja perusahaan yang diungkap secara akurat, tepat waktu, jelas, konsisten, dan dapat diperbandingkan maka dimungkinkan terjadinya efisiensi pasar. Selanjutnya, jika prinsip transparansi dilaksanakan dengan baik

dan tepat, akan dimungkinkan terhindarnya benturan kepentingan (*conflict of interest*) berbagai pihak dalam manajemen.

b. *Accountability* (akuntabilitas)

Prinsip akuntabilitas merupakan asas *good corporate governance* yang mengharuskan adanya kejelasan fungsi, struktur, sistem dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif. Adanya kejelasan tugas serta fungsi organ perusahaan akan menciptakan suatu mekanisme pengecekan dan perimbangan dalam mengelola perusahaan.

Kewajiban untuk memiliki komisaris independen dan komite audit merupakan salah satu implementasi prinsip ini. Tepatnya, berupaya memberdayakan fungsi pengawasan dewan komisaris. Beberapa bentuk implementasi lain dari prinsip *accountability* yaitu praktek audit internal yang efektif, serta kejelasan fungsi, hak, kewajiban, wewenang dan *Responsibility* (pertanggungjawaban), yaitu kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku. tanggung jawab dalam anggaran dasar perusahaan dan *Statement of Corporate Intent* (target pencapaian perusahaan di masa depan). Akuntabilitas diperlukan sebagai salah satu solusi mengatasi *agency problem* yang timbul antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agen*). Bila prinsip *accountability* ini diterapkan secara efektif, maka ada kejelasan fungsi, hak, kewajiban, wewenang, dan tanggung jawab antara pemegang saham, dewan komisaris, serta direksi. Dengan adanya kejelasan inilah maka perusahaan akan terhindar dari kondisi *agency problem* (benturan kepentingan peran).

c. *Independency* (Kemandirian)

Prinsip independensi mengandung makna bahwa pengelolaan perusahaan haruslah independen dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain. Penerapan asas independensi berarti perusahaan harus menghindari terjadinya dominasi oleh pihak manapun, tidak terpengaruh oleh kepentingan tertentu, bebas dari benturan kepentingan (*conflict of interest*) dan dari segala pengaruh atau tekanan.

d. *Responsibility* (Pertanggungjawaban)

Pertanggungjawaban perusahaan adalah kesesuaian (patuh) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku. Peraturan yang berlaku di sini termasuk yang berkaitan dengan masalah pajak, hubungan industrial, perlindungan lingkungan hidup, kesehatan/keselamatan kerja, standar penggajian, dan persaingan yang sehat.

e. *Fairness* (Kewajaran / kesetaraan)

Prinsip *good corporate governance* yang terakhir yakni kesetaraan dan kewajaran, didefinisikan sebagai perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak stakeholder yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku. *Fairness* juga mencakup adanya kejelasan hak-hak pemodal, sistem hukum dan penegakan peraturan untuk melindungi hak-hak investor khususnya pemegang saham minoritas dari berbagai bentuk kecurangan.

Bentuk kecurangan ini bisa berupa *insider trading* (transaksi yang melibatkan informasi orang dalam), *fraud* (penipuan), dilusi saham (nilai perusahaan berkurang), KKN atau keputusan-keputusan yang dapat merugikan seperti pembelian kembali saham yang telah dikeluarkan, penerbitan saham baru,

merger, akuisisi, atau pengambilalihan perusahaan lain. *Fairness* diharapkan membuat seluruh aset perusahaan dikelola secara baik dan prudent (hati-hati), sehingga muncul perlindungan kepentingan pemegang saham secara *fair* (jujur dan adil). *Fairness* juga diharapkan memberi perlindungan kepada perusahaan terhadap praktek korporasi yang merugikan seperti disebutkan di atas. Pendek kata, *fairness* menjadi jiwa untuk memonitor dan menjamin perlakuan yang adil di antara beragam kepentingan dalam perusahaan.

Mekanisme *corporate governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi. Mekanisme *corporate governance* mempunyai tujuan untuk menyelaraskan hubungan antara *principal* dan *agent* dengan meminimalkan konflik yang terjadi akibat adanya perbedaan kepentingan dan *asymmetric information* antara manager dan investor.. Untuk menjelaskan peranan dan perilaku dari Dewan Direksi, Dewan Komisaris, pengurus (pengelola) perusahaan, dan para pemegang saham diperlukan adanya mekanisme tata kelola perusahaan yang baik, Prasasti & Ardianto (2011). Mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

2.1.4.1 Komisaris Independen

Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) dalam rangka memberdayakan fungsi pengawasan dewan komisaris, keberadaan komisaris independen adalah sangat diperlukan. Secara langsung keberadaan komisaris independen menjadi penting, karena di dalam praktik sering ditemukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan yang mengabaikan kepentingan

pemegang saham publik (pemegang saham minoritas) serta *stakeholder* lainnya, terutama pada perusahaan di Indonesia yang menggunakan dana masyarakat di dalam pembiayaan usahanya.

Misi komisaris independen adalah (1) mendorong terciptanya iklim yang lebih objektif dan menempatkan kesetaraan (*fairness*) diantara berbagai kepentingan termasuk kepentingan perusahaan dan kepentingan *stakeholder* sebagai prinsip utama dalam pengambilan keputusan oleh dewan komisaris. (2) komisaris independen harus mendorong diterapkannya prinsip dan praktik tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) pada perusahaan di Indonesia.

Komisaris Independen memiliki tanggung jawab pokok untuk mendorong diterapkannya prinsip tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) di dalam perusahaan melalui pemberdayaan dewan komisaris agar dapat melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi secara efektif dan lebih memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Dalam upaya untuk melaksanakan tanggung jawabnya dengan baik maka komisaris independen harus secara proaktif mengupayakan agar dewan komisaris melakukan pengawasan dan memberikan nasehat kepada direksi yang terkait dengan perusahaan, namun tidak terbatas pada hal-hal sebagai berikut: 1) Memastikan bahwa perusahaan memiliki strategi bisnis yang efektif, termasuk di dalamnya memantau jadwal, anggaran dan efektifitas strategi tersebut; 2) Memastikan bahwa perusahaan mengangkat eksekutif dan manajer-manajer profesional; 3) Memastikan bahwa perusahaan memiliki informasi, sistem pengendalian, dan sistem audit yang bekerja dengan

baik; 4) Memastikan bahwa perusahaan mematuhi hukum dan perundangan yang berlaku maupun nilai-nilai yang ditetapkan perusahaan dalam menjalankan operasinya; 5) Memastikan resiko dan potensi krisis selalu diidentifikasi dan dikelola dengan baik; 6) Memastikan prinsip-prinsip dan praktik *good corporate governance* dipatuhi dan diterapkan dengan baik.

Adapun tugas komisaris independen adalah sebagai berikut; 1) Menjamin transparansi dan keterbukaan laporan keuangan perusahaan; 2) Perlakuan yang adil terhadap pemegang saham minoritas dan *stakeholder* yang lain; 3) Diungkapkannya transaksi yang mengandung benturan kepentingan secara wajar dan adil; 4) Kepatuhan perusahaan pada perundangan dan peraturan yang berlaku; 5) Menjamin akuntabilitas organ perseroan.

2.1.4.2 Kepemilikan Institusional

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan. Keadaan dimana lembaga atau institusional memiliki saham dalam sebuah perusahaan disebut kepemilikan institusional, dimana setiap keputusan yang diambil oleh seorang manager dianggap dapat menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dengan adanya kepemilikan institusional tersebut, Tambalean *et al.*, (2018).

Adanya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Adanya kepemilikan oleh investor institusional seperti perusahaan efek, perusahaan asuransi, perbankan, perusahaan investasi, dana pensiun, dan kepemilikan institusi lain

akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan (*source of power*) yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Selain itu, struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu mengoptimalkan kinerja perusahaan.

2.1.4.3 Kepemilikan Manajerial

Dari sudut pandang teori akuntansi, manajemen laba sangat ditentukan oleh motivasi manajer perusahaan. Motivasi yang berbeda akan menghasilkan besaran manajemen laba yang berbeda, seperti antara manajer yang juga sekaligus sebagai pemegang saham dan manajer yang tidak sebagai pemegang saham. Dua hal tersebut akan mempengaruhi manajemen laba, sebab kepemilikan seorang manajer akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan terhadap metode akuntansi yang diterapkan pada perusahaan yang mereka kelola. Secara umum dapat dikatakan bahwa persentase tertentu kepemilikan saham oleh pihak manajemen cenderung mempengaruhi tindakan manajemen laba.

2.1.4.4 Komite Audit

Keberadaan Komite Audit merupakan bagian penting dalam perusahaan dalam rangka pengendalian internal. Para pengguna laporan keuangan menilai perusahaan yang membentuk Komite Audit memiliki kualitas laba yang lebih baik dari pada laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang tidak membentuk komite

audit. Komite Audit juga berfungsi sebagai mekanisme fungsi pengawasan untuk mengatasi terjadinya konflik kepentingan antara agen dan principal.

Komite Audit Komite audit merupakan komite yang bertugas mengawasi dan mengelola pelaporan termasuk system penendalian internal dan penerapan prinsip akuntansi yang diterima umum, serta mengawasi proses secara keseluruhan. Variabel komite audit diukur dengan melihat jumlah anggota komite audit yang dimiliki perusahaan. Rumus menghitung komite audit

$$KA = \ln \Sigma \text{ anggotakomite audit}$$

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Tinjauan Penelitian Terdahulu

No.	Penelitian Terdahulu Judul	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Pemoderasi <i>Fauzan Kamli dan Dini Wahyu Hapsari (2014)</i>	Penelitian ini dikategorikan sebagai jenis penelitian deskriptif verifikatif. Jumlah populasi dalam penelitian ini berjumlah 77 perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan mekanisme <i>corporate governance</i> yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Poppy Indriani, Jaka Darmawan, dan Siti Nurhawa (2014)	Metode penelitiannya menggunakan metode kuantitatif dan Teknik analisa yang digunakan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

		dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier sederhana menggunakan program SPSS.	
3.	Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017 Hana Tamara Putri (2019)	Metode Penelitian Kuantitatif	Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa manajemen laba yang diukur dengan manajemen laba berbasis nyata mempengaruhi nilai perusahaan.
4.	Pengaruh <i>Corporate governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan dan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Go Public di Indonesia Monika Wulanda dan Nurna Aziza (2019)	Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan diikuti dengan penggunaan metode <i>purposive sampling</i>	Studi ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negative terhadap manajemen laba. Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, rapat frekuensi dewan komisaris, dan rapat frekuensi komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Manajemen laba tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan dan juga menemukan bahwa manajemen laba bukan variabel mediasi antara tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan.
5.	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Pemoderasi Hubungan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Emy Wahyu Kristanti, (2016)		Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (3) GCG sebagai variabel pemoderasi, tidak mampu memperlemah pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.
6.	Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai	Penelitian ini menggunakan	Hasil penelitian membuktikan bahwa manajemen laba berpengaruh

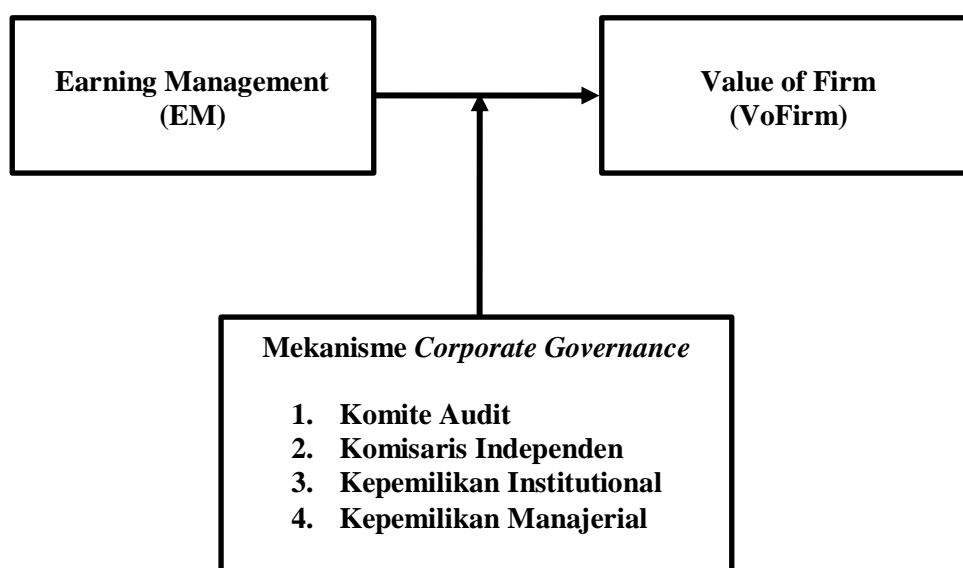
	<p>Perusahaan dengan Mekanisme Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p> <p>Devia Febriani (2014)</p>	<p>metode <i>purposive sampling</i> dalam menentukan jumlah sampel yang digunakan dan diperoleh 43 perusahaan yang menjadi sampel. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi berganda.</p>	<p>negative signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan institusional dan komisaris independen memiliki pengaruh positif, sedangkan kepemilikan manajerial dan komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen, kualitas audit dan komite audit merupakan variable pemoderasi antara manajemen laba dan nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional bukan merupakan variabel pemoderasi antara manajemen laba dan nilai perusahaan.</p>
7.	<p>Hasil membuktikan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum dan saat implementasi IFRS. Manajemen laba bukan menjadi strategi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.</p> <p>Ustman, Imam Subekti, dan Abdul Ghofar (2016)</p>	<p>Metode analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan menggunakan data sekunder.</p>	<p>Hasil membuktikan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum dan saat implementasi IFRS. Manajemen laba bukan menjadi strategi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. (Ustman et al., 2016)</p>
8.	<p>Analisis Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017).</p> <p>Shirley Tanadi &</p>	<p>Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi sederhana dan regresi moderasi.</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan komite audit memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Sedangkan komisaris independen tidak memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. (Shirley Tanadi & Widjaja, 2017)</p>

	Widjaja, (2017)		
9.	<p>Pengaruh Manajemen Laba dan <i>Tax Avoidance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Moderasi</p> <p>Nanik Lestaria, dan Selvy Agita Ningrum (2018)</p>	<p>Metode penelitian dengan pendekatan kuantitatif adalah penelitian yang dilakukan pada objek dengan tujuan untuk menjelaskan secara sistematis fakta dan cermat mengenai fenomena yang akan diteliti.</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan (1) manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) tax avoidance berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, (3) variabel moderasi kualitas audit tidak mempengaruhi hubungan manajemen laba terhadap nilai perusahaan, (4) variabel moderasi kualitas audit tidak mempengaruhi hubungan tax avoidance terhadap nilai perusahaan.</p>
10.	<p>Pengaruh <i>Tax Avoidance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi</p> <p>Lina Apsari, dan Putu Ery Setiawan (2018)</p>	<p>Metode penelitian dengan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis data yang digunakan adalah Moderated Regression Analysis (MRA)</p>	<p>Hasil penelitiannya adalah manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, meningkatnya manajemen laba maka tidak akan diikuti dengan kenaikan nilai suatu perusahaan.</p>
11.	<p><i>An Inquiry into Earning Management Motives: Evidence from Pakistani Distressed and Non-Distressed Firms</i></p> <p>(Aman et al., 2019)</p>	<p>Penelitian ini menggunakan laporan tahunan perusahaan non-keuangan yang diterbitkan oleh bank negara Pakistan dalam Laporan Analisis Neraca setiap tahun untuk variabel yang digunakan dalam penelitian ini.</p>	<p>Hasil penelitian ditemukan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi praktik Accrual Earning Management: tekanan perusahaan seperti kepemilikan institusional, nilai perusahaan yang tinggi dan kepemilikan manajerial sedangkan; kedua perusahaan tanpa tekanan yang memang telah menerapkan REM untuk meningkatkan modal saham perusahaan.</p>
12.	<p><i>Accrual Earnings Management and Real Earnings Management: Increase or Destroy</i></p>	<p>Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Sampel penelitian adalah</p>	<p>Hasil pengujian menunjukkan bahwa manajemen laba akrual yang diukur dengan akrual diskresioner tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Manajemen laba riil ditemukan</p>

	<i>Firm Value?</i> (Darmawan et al., 2019)	perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 hingga 2017.	memiliki efek negatif pada nilai perusahaan.
13.	<i>Cash Holding, Good Corporate Governance And Firm Value?</i> (Nisasmara & Musdholifah, 2016)	Sampel penelitian ini adalah sektor properti dan perusahaan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2008-2013.	Hasil penelitian ini adalah profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, <i>cash holding</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan dipengaruhi secara positif oleh kemampuan manajemen untuk mengelola perusahaan.
14.	<i>Accrual Earnings Management, Real Earnings Management, Firm Value</i> Yulius Kurnia Susanto (Susanto, 2017)	Sampel penelitian ini adalah 162 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2012 hingga 2015.	Bukti empiris penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba akrual memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, manajemen laba riil memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
15.	<i>Earnings Quality: A Missing Link between Corporate Governance and Firm Value</i> (Latif et al., 2017)	Menggunakan metode penelitian kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan Mekanisme <i>corporate governance</i> memiliki pengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual/pemikiran menjelaskan tentang struktur hubungan yang dapat menunjukkan adanya kaitan variabel-variabel yang ada dalam penelitian. Pada penelitian ini penulis akan meneliti tentang pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan mekanisme *corporate governance* sebagai variabel. Variabel variabel dalam penelitian ini antara lain, manajemen laba, nilai perusahaan dan mekanisme *corporate governance*. Berdasarkan uraian rumusan masalah, tujuan penelitian, dan tinjauan literatur maka kerangka konseptual di dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:



Gambar 2.3
Kerangka Konseptual

Keterangan :

EM = *Earning Management*

VoFirm = *Value of Firm*

GCG = *Good Corporate Governance*

2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan, (Sugiyono, 2012:64). Berdasarkan latar belakang dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H1 : Diduga bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kepemilikan Manajerial mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan

H3 : Kepemilikan Institusional mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan

H4 : Dewan Komisaris Independen mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan

H5 : Komite Audit mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif *explanatory research* dengan tujuan menjelaskan pengaruh antar variabel melalui pengujian hipotesis (Sugiyono, 2012) yang digunakan untuk membuktikan pengaruh antar variabel yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan uji statistik.

3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini tidak memiliki lokasi yang tepat. Penelitian ini mengambil data di website ojk.go.id dengan melihat daftar Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Waktu penelitian dilakukan mulai bulan Maret sampai dengan bulan Maret 2020 dengan meneliti laporan keuangan perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini selama lima tahun periode yaitu tahun 2014- 2018.

3.3 Populasi Dan Sampel

3.3.1 Populasi

Menurut Chandrarin (2017:125) populasi adalah kumpulan dari elemen-elemen yang mempunyai karakteristik tertentu yang dapat digunakan untuk membuat kesimpulan. Elemen tersebut dapat berupa orang, manajer, auditor, perusahaan, peristiwa, atau segala sesuatu yang menarik untuk diamati/diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018.

Adapun populasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.3.1
Daftar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
(BEI) tahun 2014-2018

NO	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN
1	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
2	SMBR	Semen Baturaja Persero Tbk
3	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
4	SMGR	Semen Gresik Tbk
5	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
6	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
7	IKAI	Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk
8	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk
9	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
10	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
11	ALKA	Alaska Industrindo Tbk
12	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
13	CTBN	Citra Turbindo Tbk
14	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
15	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
16	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
17	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk
18	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk
19	KRAS	Krakatau Steel Tbk
20	LION	Lion Metal Works Tbk
21	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
22	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk
23	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
24	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk
25	BRPT	Barito Pasific Tbk
26	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk
27	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara
28	EKAD	Ekadharma International Tbk
29	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk
30	INCI	Intan Wijaya International Tbk
31	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk
32	SRSN	Indo Acitama Tbk
33	TPIA	Chandra Asri Petrochemical
34	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
35	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
36	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk

37	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
38	SIPD	Siearad Produce Tbk
39	SULI	Sumalindo Lestari Jaya Tbk
40	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk
41	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
42	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
43	INKP	Indah Kiat Pulp & paper Tbk
44	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk
45	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
46	SPMA	Suparma Tbk
47	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
48	KRAH	Grand Kartech Tbk
49	ASII	Astra International Tbk
50	AUTO	Astra Auto Part Tbk
51	BRAM	Indo Kordsa Tbk d.h Branta Mulia Tbk
52	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
53	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
54	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk
55	INDS	Indospring Tbk
56	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk d.h Lippo Enterprises Tbk
57	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
58	NIPS	Nippres Tbk
59	PRAS	Prima alloy steel Universal Tbk
60	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
61	ARGO	Argo Pantes Tbk
62	CNTX	Centex Tbk
63	ERTX	Eratex Djaya Tbk
64	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk
65	HDTX	Pan Asia Indosyntec Tbk
66	INDR	Indo Rama Synthetic Tbk
67	MYTX	Apac Citra Centertex Tbk
68	PBRX	Pan Brothers Tbk
69	POLY	Asia Pasific Fibers Tbk
70	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
71	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
72	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk
73	TRIS	Trisula International Tbk
74	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
75	BATA	Sepatu Bata Tbk
76	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk

77	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk
78	JECC	Jembo Cable Company Tbk
79	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk
80	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
81	SCCO	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk
82	VOKS	Voksel Electric Tbk
83	PTSN	Sat Nusa Persada Tbk
84	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
85	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
86	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
87	DLTA	Delta Djakarta Tbk
88	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
89	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
90	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
91	MYOR	Mayora Indah Tbk
92	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk
93	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
94	SKBM	Sekar Bumi Tbk
95	SKLT	Sekar Laut Tbk
96	STTP	Siantar Top Tbk
97	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
98	GGRM	Gudang Garam Tbk
99	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
100	RMBA	Bentoel International Investama Tbk
101	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
102	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
103	INAF	Indofarma Tbk
104	KAEF	Kimia Farma Tbk
105	KLBF	Kalbe Farma Tbk
106	MERK	Merck Tbk
107	PYFA	Pyridam Farma Tbk
108	SCPI	Schering Plough Indonesia Tbk
109	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
110	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk
111	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
112	MBTO	Martina Berto Tbk
113	MRAT	Mustika Ratu Tbk
114	TCID	Mandom Indonesia Tbk
115	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

116	KICI	Kedaung Indag Can Tbk
117	LMPI	Langgeng Makmur Industry Tbk

Sumber : www.idx.co.id

3.3.2 Sampel

Menurut Chandrarin (2017:125) sampel merupakan kumpulan subjek yang mewakili populasi. Sehingga sampel yang diambil memiliki karakteristik yang sama dengan populasinya dan harus mewakili (*representative*) anggota populasi. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Chandrarin (2017:127) menjelaskan bahwa metode *purposive sampling* merupakan metode penyampelan dengan berdasar pada kriteria tertentu.

Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan Manufaktur yang konsisten terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018.
2. Menerbitkan laporan keuangan dalam Rupiah (Rp) secara konsisten selama tahun 2014-2018.
3. Mengungkapkan informasi tentang struktur kepemilikan perusahaan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional), komisaris independen secara konsisten, komite audit, dan data dari variabel manajemen laba dan nilai perusahaan selama tahun 2014-2018.

Adapun rincian penentuan sampel dengan menggunakan kriteria di atas sebagai berikut :

Tabel 3.3.2
Kriteria Penentuan Sampel

No	Kriteria sampel	Jumlah perusahaan
1.	Perusahaan yang terbit di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018	117
2.	Laporan tahunan perusahaan yg tidak menggunakan nilai mata uang rupiah selama periode 2014-2018	(34)
3.	Mengungkapkan informasi tentang struktur kepemilikan perusahaan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional), komisaris independen secara konsisten, komite audit, dan data dari variabel manajemen laba dan nilai perusahaan selama tahun 2014-2018	(62)
4.	Jumlah perusahaan yang masuk kriteria periode 2014-2018	21
5.	Total keseluruhan sampel selama 5 periode skala tahun (21 x 5)	105

Berdasarkan penjabaran di atas, dapat dilihat bahwa jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar dan listing selama periode 2014-2018 di Bursa Efek Indonesia sebanyak 117 perusahaan. Namun berdasarkan hasil seleksi perusahaan yang memenuhi kriteria di antaranya sebagai berikut:

Tabel 3.3.2
Sampel Penelitian

NO	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN
1	MLIA	MULIA INDUSTRINDO TBK
2	ALKA	ALASKA INDUSTRINDO TBK)
3	GDST	GUNAWAN DIANJAYA STEEL TBK
4	LION	LION METAL WORKS TBK
5	LMSH	LIONMESH PRIMA TBK
6	SRSN	INDO ACITAMA TBK

7	FASW	FAJAR SURYA WISESA TBK
8	GJTL	GAJAH TUNGGAL TBK
9	INDS	INDOSPRING TBK
10	SSTM	SUNSON TEXTILE MANUFACTURER TBK
11	TRIS	TRISULA INTERNATIONAL TBK
12	VOKS	VOKSEL ELECTRIC TBK
13	MYOR	MAYORA INDAH TBK
14	PSDN	PRASHIDA ANEKA NIAGA TBK
15	SKLT	SEKAR LAUT TBK
16	ULTJ	ULTRAJAYA MILK INDUSTRY AND TRADING COMPANY TBK
17	GGRM	GUDANG GARAM TBK
18	WIIM	WISMILAK INTI MAKMUR TBK
19	SIDO	INDUSTRI JAMU DAN FARMASI SIDO MUNCUL TBK
20	MBTO	MARTINA BERTO TBK
21	TCID	MANDOM INDONESIA TBK

Sumber : www.idx.co.id

3.4 Jenis dan Sumber Data

3.4.1 Jenis data

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang bersifat *time series* berupa data kuantitatif. Analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi pemoderasi (*moderating regression analysis*) merupakan teknik analisis yang sering digunakan oleh peneliti akuntansi, manajemen, atau perilaku. Dengan melihat pengaruh yang terjadi dari variabel bebas terhadap variabel terikat dan bagaimana hubungan dengan variabel moderasinya yang bertujuan untuk mengetahui apakah manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dan nilai perusahaan.

3.4.2 Sumber Data

Sumber data dalam penelitian diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia yang berupa laporan tahunan yang dikeluarkan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Laporan keuangan dan *annual report* yang didapat melalui situs Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan data dokumentasi yaitu data sekunder yang diperoleh dari sampel perusahaan sesuai dengan kebutuhan dalam penelitian, berupa laporan keuangan yang sudah dipublikasikan.

3.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Sesuai dengan judul penelitian yang diajukan mengenai “Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan dengan Mekanisme *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2018)”. Ada tiga variabel dalam penelitian ini yaitu manajemen laba, nilai perusahaan dan mekanisme *corporate governance*.

3.6.1 Definisi Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2015:38) yang dimaksud dengan variabel adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel

independen (X), variabel dependen (Y) dan variabel *moderating* (Z). Adapun penjelasannya sebagai berikut.

1. Variabel Independen (X)

Menurut Sugiyono (2015:39) Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel independen (terikat). Dalam penelitian ini variabel independen yang diteliti adalah manajemen laba.

Definisi operasional manajemen laba adalah suatu upaya manajer perusahaan dalam mengintervensi atau mempengaruhi informasi-informasi terkait laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018.

2. Variabel Dependen (Y)

Menurut Sugiyono (2015:39) variabel dependen yaitu sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel dependen yang diteliti adalah nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018 yang sering dikaitkan dengan harga saham.

3. Variabel *Moderating* (Z)

Variabel *moderating* merupakan variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Sugiyono, 2011:39). Variabel moderating juga berperan sebagai variabel independen yang akan berfungsi sebagai variabel yang akan memperkuat dan memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel moderating antara manajemen laba dengan nilai perusahaan adalah *Good Corporate Governance*. Model yang digunakan untuk menguji variabel pemoderasi dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji interaksi (*moderated regression analysis*).

Menurut Ghozali (2011:229) uji interaksi/*moderated regression analysis* dilakukan dengan cara mengalikan antara variabel independen dengan variabel pemoderasi, yang mana dalam penelitian ini yaitu variabel manajemen laba dikalikan dengan kualitas audit. Hasil perkalian antara dua variabel tersebut akan menghasilkan sebuah variabel yang dalam penelitian ini dinamakan dengan variabel moderasi (MDR). Sedangkan dalam penelitian variabel moderasi yang digunakan adalah mekanisme *corporate governance*. Mekanisme *corporate governance* merupakan seperangkat aturan yang mendasari jalannya sebuah system dan pengawasan dalam suatu perusahaan, sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Adapun Indikator yang digunakan dalam mengukur Mekanisme *Corporate Governance* di antaranya:

1. Kepemilikan Manajerial

2. Kepemilikan Institusional
3. Dewan Komisaris Independen
4. Komite Audit

3.7 Instrumen Penelitian

Dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh sumber data yang terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel, mentabulasi data berdasarkan variabel, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan uji untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan uji spss untuk menguji hipotesis yang telah diajukan.

3.7.1 Study Kepustakaan (*Library Research*)

Library Research dalam penelitian ini dilakukan dengan cara pengumpulan data yang berasal dari *literature*, buku, dokumen, *journal*, skripsi terdahulu, dan artikel yang berkaitan dengan penelitian ini.

3.7.2 Internet (*Research*)

Media teknologi juga digunakan untuk mendapatkan data yang *up to date* guna yang mendukung penulisan dalam penelitian ini seperti ojk.go.id.

3.8 Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif menggunakan regresi pemoderasi. Menurut Chandrarin (2017:143) *Moderating Regression Analysis* bertujuan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen dengan variabel pemoderasi, baik variabel yang independen yang sesungguhnya maupun yang semu atau yang diduga akan menjadi variabel pemoderasi. Metode pengujian

data dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik, analisis data yang diperoleh dalam penelitian ini menggunakan bantuan teknologi komputer yaitu program aplikasi *Eviews*.

3.8.1 Uji Statistik Deskriptif

Ghozali (2016) menyatakan bahwa statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan *skewness*. Statistik deskriptif biasanya digunakan untuk menggambarkan profil data sampel sebelum memanfaatkan teknik analisis statistik yang berfungsi untuk menguji hipotesis.

3.8.2 Analisis Regresi Data Panel

Hidayat (2014) regresi data panel adalah gabungan anatar cross section dan data time series, dimana unit cross section yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Bisa dikatakan bahwa data panel merupakan dari data dari beberapa individ sama yang diamati dalam kurun waktu tertentu, jika kita ,empunyai t sebagai periode waktu ($t = 1,2,\dots,T$) dan N jumlah individ ($i = 1,2,\dots,N$). Jika kita menggunakan data panel maka kita akan memiliki total unit observasi sebanyak NT . Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

1. Pendekatan Kuadrat Terkecil (*Pooled Least Square*)

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data time series dan cross section. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa

menggunakan pendekatan Ordinary Least Square (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

2. Pendekatan Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model Fixed Effects menggunakan teknik variable dummy untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial, dan insentif. Namun demikian sloponya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik Least Squares Dummy Variable (LSDV).

3. Pendekatan Efek Acak (*Random Effect*)

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model Random Effect perbedaan intersep diakomodasi oleh error terms masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model Random Effect yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau *teknik Generalized Least Square* (GLS) .

Untuk memilih model yang paling tepat terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, antara lain:

1. Uji *Chow-test* (*pool vs fixed effects*)

Uji signifikan fixed effect (uji F) atau Chow-test adalah untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan fixed effect lebih baik dari model regresi data panel tanpa variabel dummy atau OLS. Adapun uji F statistiknya sebagai berikut :

$$\text{CHOW} = \frac{(RRSS - URSS)/(N-1)}{URSS/(NT-N-K)}$$

Keterangan:

RRSS = *Restricted Residual Sum Square* (merupakan *Sum of Square Residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *pooled least square/common intercept*)

URSS = *Unrestricted Residual Sum Square* (merupakan *Sum of Square Residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *fixed effect*)

N = Jumlah data *cross section*

T = Jumlah data *time series*

K = Jumlah variabel penjelas

Dasar pengambilan keputusan menggunakan *chow-test* atau *likelihood ratio test*, yaitu:

- 1) Jika H_0 diterima, maka dilanjutkan uji Hausman.
- 2) Jika H_a ditolak, maka model *pool (common)*.

Jika hasil uji Chow menyatakan H_0 diterima, maka teknik regresi data panel menggunakan model *pool (common effect)* dan pengujian berhenti sampai di sini. Apabila hasil uji Chow menyatakan H_0 ditolak, maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji Hausman untuk menentukan model *fixed* atau model *random* yang akan digunakan.

2. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih antara *fixed effect* atau *random effect*. Uji Hausman didapatkan melalui *command evIEWS* yang terdapat pada direktori panel Winarno (2011). Statistik uji Hausman ini mengikuti distribusi statistik *Chi*

Square dengan degree of freedom sebanyak k , dimana k adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah *model fixed effect*. Sedangkan sebaliknya bila nilai *statistic Hausman* lebih kecil dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah model random effect. Dasar pengambilan keputusan menggunakan uji Hausman (*Random Effect vs Fixed Effect*), yaitu:

- 1) Jika H_0 diterima, maka model random effect.
- 2) Jika H_a ditolak, maka model fixed effect.

3.8.3 Uji Asumsi Klasik

Pengujian regresi linier berganda dapat dilakukan setelah model dari penelitian ini memenuhi syarat-syarat yaitu lolos asumsi klasik. Syarat-syarat tersebut adalah data harus terdistribusi secara normal, outokorelasi, tidak mengandung heteroskedastisitas, (Suliyanto,2011). Uji asumsi klasik meliputi:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Nilai residual dikatakan berdistribusi normal jika nilai residual terstandarisasi tersebut sebagian besar mendekati nilai rata-ratanya. Nilai residual terstandarisasi yang berdistribusi normal jika digambarkan dengan bentuk kurva akan membentuk gambar lonceng (*bell-shaped curve*) yang kedua sisinya melebar sampai tidak terhingga. Uji normalitas disini tidak dilakukan per variabel tetapi hanya terhadap nilai residual terstandarisasinya (Suliyanto 2011).

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang menurut waktu (*time-series*) atau ruang (*cross section*) (Suliyanto, 2011). Uji ini digunakan untuk menghindari adanya autokorelasi pada suatu penelitian. Adanya autokorelasi akan mengakibatkan penaksiran dengan kuadrat terkecil akan sangat sensitif terhadap *fluktuasi* sampel dan penaksiran-penaksirannya tidak efisien lagi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas berarti ada varian variabel pada model regresi yang tidak sama (konstan). Sebaliknya, jika varian variabel pada model regresi memiliki nilai yang sama (konstan) maka disebut homoskedastisitas. Yang diharapkan pada model regresi adalah yang homoskedastisitas (Suliyanto,2011:95).

4. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari (1) nilai tolerance dan lawannya (2) Variance Inflation Factor (VIF) (Ghozali, 2016).

Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF=1/tolerance$). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 .

3.8.4 Uji Hipotesis

1. Uji T

Uji t adalah pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah koefisien regresi signifikan atau tidak, nilai t dihitung digunakan untuk menguji pengaruh secara parsial (per variabel) terhadap variabel terikatnya. Apakah variabel tersebut memiliki pengaruh yang berarti terhadap variabel terikatnya atau tidak (Suliyanto, 2011).

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Semakin tinggi koefisien determinasi, semakin tinggi kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi perubahan pada variabel terikatnya. Koefisien determinasi memiliki kelemahan, yaitu bias terhadap jumlah variabel yang dimasukkan dalam model regresi, dimana setiap penambahan satu variabel bebas dan pengamatan dalam model akan meningkatkan nilai R^2 meskipun variabel yang dimasukkan itu tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikatnya. Untuk mengurangi kelemahan tersebut maka digunakan koefisien determinasi yang telah disesuaikan, *Adjusted R Square* (R^2_{adj}). Koefisien determinasi yang telah disesuaikan berarti bahwa koefisien tersebut telah dikoreksi dengan memasukkan unsur jumlah variabel dan ukuran sampel yang digunakan. Dengan menggunakan koefisien determinasi yang disesuaikan, maka nilai koefisien determinasi yang disesuaikan itu dapat naik atau turun akibat adanya penambahan variabel baru dalam model.

3.8.5 Analisis Regresi Moderasi.

Ghozali (2016), Uji interaksi atau sering disebut *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih independen). Analisis bertujuan mengetahui apakah variabel moderating akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Terdapat 3 model dalam pengujian ini , yaitu uji Interaksi (MRA), uji nilai selisih mutlak dan uji residual. Dalam penelitian ini akan digunakan uji MRA, menggunakan pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderasi. Metode ini dilakukan dengan menambahkan variabel perkalian antara variabel bebas dengan variabel moderatingnya.

Analisis regresi ini untuk menguji variabel Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komisaris Independen, dan Komite Audit dalam memoderasi pengaruh antara Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan. Adapun persamaannya sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X + b_2Z_1 + b_3Z_2 + b_4Z_3 + b_5Z_4 + b_6XZ_1 + b_7XZ_2 + b_8XZ_3 + b_9XZ_4 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

a = *Intercept* (konstanta)

b₁ = Koefisien regresi untuk X

b₂ = Koefisien regresi untuk Z₁

b_3 = Koefisien regresi untuk Z_2

b_4 = Koefisien regresi untuk Z_3

b_5 = Koefisien regresi untuk Z_4

b_6 = Koefisien regresi untuk X_{Z_1}

b_7 = Koefisien regresi untuk X_{Z_2}

b_8 = Koefisien regresi untuk X_{Z_3}

b_9 = Koefisien regresi untuk X_{Z_4}

X = Variabel bebas

Z_1 = Variabel Moderasi 1

Z_2 = Variabel moderasi 2

Z_3 = Variabel moderasi 3

Z_4 = Variabel moderasi 4

e = nilai *error*

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum dan Objek Penelitian

4.1.1 Bursa Efek Indonesia

Bursa efek Indonesia atau *Stock Exchange* merupakan badan yang menyelenggarakan dan menyediakan system dan sarana pertemuan pembelian dan penjualan efek perusahaan yang terdaftar pada bursa tersebut. Bursa Efek juga merupakan sumber utama permodalan eksternal bagi perusahaan dan pemerintah selain pasar modal. Dalam sejarahnya BEI merupakan penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES) dengan tujuan efektifitas operasional dan transaksi pemerintah memutuskan untuk menyatukan kedua pasar tersebut dimana pada saat tersebut Bursa Efek Jakarta (BEJ) sebagai pasar saham dan Bursa Efek Surabaya (BES) sebagai pasar obligasi dan derivative.

4.1.2 Perusahaan manufaktur

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang menjalankan proses pembuatan produk. Sebuah perusahaan dapat dikatakan sebagai perusahaan manufaktur apabila terdapat tahapan input, proses dan output yang akan menghasilkan suatu produk. Manufaktur adalah suatu cabang industri yang mengaplikasikan peralatan dan suatu medium proses untuk transformasi bahan mentah menjadi suatu produk jadi yang siap untuk dijual. Upaya ini melibatkan semua proses antara yang dibutuhkan untuk produksi dan integritas komponen-komponen suatu produk.

Objek pada penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 -2018 dengan pengambilan

sampel menggunakan metode pengambilan sampel *purposive sampling* atau dengan berdasarkan pada kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan. Sampel yang diperoleh sebanyak 21 perusahaan, dimana penelitian ini dilakukan selama 5 tahun yaitu Tahun 2014 hingga Tahun 2018, sehingga terkumpul data sebanyak 105. Data pada penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diambil di Pusat Informasi Pasar Modal melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id).

4.2 Deskripsif Statistik

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran secara statistik atas variabel-variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini. Variabel-variabel independen dalam penelitian ini adalah manajemen laba. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance* dimana pada variabel ini menggunakan empat indikator pengukuran yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institutional, komisaris independen dan komite audit. Adapun komponen yang terdapat dalam statistik deskriptif berupa nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi (*standar deviation*). Berikut adalah hasil uji statistik deskriptif menggunakan eViews08 sebagai berikut:

Table 4.2
Uji Statistik Deskriptif

	VOFIRM	EM	MNJR	INST	DKI	KA
Mean	19.9606	-4.38038	0.126945	2.826543	0.386847	2.9
Median	0.31135	-0.0155	0.01505	0.738	0.3333	3
Maximum	1136.667	3.5	1	230.7947	3	4
Minimum	-0.5114	-290.659	0	0	0	2
Std. Dev.	132.586	32.84707	0.194456	20.22729	0.364	0.325886
Skewness	7.791664	-7.85126	2.26062	11.14351	5.634017	-1.96968
Kurtosis	62.63167	64.03104	8.977174	126.044	41.66809	7.384144
Jarque-Bera	20576.7	21511.52	304.2445	84697.95	8786.86	188.1708
Probability	0	0	0	0	0	0
Sum	2594.878	-569.45	16.5029	367.4506	50.2901	377
Sum Sq. Dev.	2267698	139182	4.877884	52779.5	17.09199	13.7
Observations	105	105	105	105	105	105

Berdasarkan tabel 4.2 dapat dilihat mean dari masing-masing variabel. Selain itu juga dapat dilihat standar deviasi nilai dari data masing-masing variabel. Beberapa penjelasan mengenai hasil perhitungan statistik diuraikan sebagai berikut.

1. Nilai Perusahaan (VoFirm)

Dari hasil pengujian statistik deskriptif, variabel Nilai Perusahaan yang jumlah datanya (n) sebanyak 105 laporan keuangan. Dimana rata-rata VoFirm pada tahun yang diamati adalah 19.96, dan diikuti nilai standar deviasi 132.586 dimana nilai minimum -0.5114 dan nilai maximum adalah 1136.667

2. Manajemen Laba (EM)

Hasil pengujian *statistic deskriptif*, variabel Manajemen Laba yang jumlah datanya (n) sebanyak 105 laporan keuangan. Dimana rata-rata EM pada tahun yang diamati adalah -4.380, dan diikuti nilai standar deviasi 32.847. dimana nilai minimum -290.659 dan nilai maximum adalah 3.5.

3. Kepemilikan Manajerial (MNJR)

Hasil pengujian *statistic deskriptif*, variabel *Good Corporate Governance* dimana indicator variabelnya adalah Kepemilikan Manajerial yang jumlah datanya (n) sebanyak 105 laporan keuangan. Dimana rata-rata MNJR pada tahun yang diamati adalah 0.126, dan diikuti nilai standar deviasi 0.194 dimana nilai minimum 0.000 dan nilai maximum adalah 1.

4. Kepemilikan Institusional (INST)

Hasil pengujian *statistic deskriptif*, variabel *Good Corporate Governance* dimana indicator variabelnya adalah Kepemilikan Manajerial yang jumlah datanya (n) sebanyak 105 laporan keuangan. Dimana rata-rata INST pada tahun yang diamati adalah 2.826, dan diikuti nilai standar deviasi 20.227 dimana nilai minimum 0.000 dan nilai maximum adalah 230.794.

5. Dewan Komisaris Independen (DKI)

Hasil pengujian *statistic deskriptif*, variabel *Good Corporate Governance* dimana indicator variabelnya adalah Dewan Komisaris Independen yang jumlah datanya (n) sebanyak 105 laporan keuangan. Dimana rata-rata DKI pada tahun yang diamati adalah 0.386, dan diikuti nilai standar deviasi 0.364 dimana nilai minimum 0.000 dan nilai maximum adalah 3.

6. Komite Audit (KO)

Hasil pengujian *statistic deskriptif*, variabel *Good Corporate Governance* dimana indicator variabelnya adalah Komite Audit yang jumlah datanya (n) sebanyak 105 laporan keuangan. Dimana rata-rata DKI pada tahun yang diamati adalah 2.9, dan diikuti nilai standar deviasi 0.325 dimana nilai minimum 2 dan nilai maximum adalah 4.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik harus dilakukan dalam penelitian ini, untuk menguji apakah data memenuhi asumsi klasik. Hal ini dilakukan untuk menghindari terjadinya estimasi yang bias. Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji Uji Multikolonieritas, dan Uji Heteroskedastisitas.

1. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Apabila persamaan regresi terdapat gejala multikolonieritas, maka akan terjadi ketidak pastian estimasi sehingga tidak tepat dalam mengambil kesimpulan. Model regresi dinyatakan bebas dari multikolonieritas apabila $\text{tolerance} > 0,10$ dan $\text{VIF} < 0,10$ dan $\text{VIF} > 10$. Hasil uji multikolonieritas dilihat sebagai berikut.

Table 4.3.1
Hasil Uji Multikolinearitas

	EM	MNJR	INST	DKI	KA
EM	1	-0.0559	-0.07342	-0.04518	0.037957
MNJR	-0.0559	1	0.387326	0.03692	0.041845
INST	-0.07342	0.387326	1	-0.01738	0.038195
DKI	-0.04518	0.03692	-0.01738	1	0.125951
KA	0.037957	0.041845	0.038195	0.125951	1

Hasil dari uji multikolonieritas menunjukkan bahwa dari ke lima variabel yaitu manajemen laba, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan komite audit dan struktur modal menunjukkan nilai toleransi yang ditemukan lebih besar dari 10 dan nilai VIF dlebih kecil dari nilai 10. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan model regresi diatas tidak terdapat masalah multikolonieritas, sehingga model regresi tersebut layak untuk digunakan.

2. Uji Heterokedastisitas

Adanya varian variabel pada moderasi regresi yang tidak sama (konstan) merupakan indikasi adanya gejala heteroskedastisitas. Begitu juga sebaliknya apabila varian variabel pada model regresi memiliki nilai yang sama (konstan) hal ini menandakan adanya indikasi gejala homoskedastisitas. Namun yang diinginkan pada model regresi yaitu adanya homoskedastisitas. Adapun hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode uji statistic yaitu:

Table 4.3.2
Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.144372	0.319663	0.451639	0.6525
EM	0.413352	0.26546	1.557115	0.1226
MNJR	-0.11972	0.198031	-0.60457	0.5468
INST	-0.00042	0.001697	-0.24913	0.8038
DKI	0.035126	0.089488	0.392525	0.6955
KA	0.0824	0.110982	0.74246	0.4596

Hasil Heteroskedastisitas pada tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa probabilitas untuk semua variabel independen (manajemen laba, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit) tingkat signifikannya diatas tingkat kepercayaan/alpha 5%, jadi dapat disimpulkan model regresi bebas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.4 Model Analisis Regresi Data Panel

Model regresi data panel (*pool*) yaitu data gabungan antara data seksi silang (*cross section*) dengan data runtun waktu (*time series*). Agar hasil data panel sesuai dan menghasilkan data yang terbaik ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk mengestimasi model regresi dengan data panel. Dalam pembahasan teknik estimasi model regresi data panel, ada 3 pendekatan yang bisa digunakan yaitu: memilih antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model*.

4.4.1 Common Effect Model (CEM)

Common Effect Model (CEM) merupakan pendekatan dengan tidak memperhatikan dimensi dari setiap individu maupun waktu sehingga dalam

pengestimasiannya perilaku data perusahaan sama dalam beberapa kurun waktu. Berikut merupakan tampilan *Common Effect Model* (CEM) dengan medel OLS dengan pengolahan *software Eviews 08*.

Tabel 4.4.1
Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.182324	0.475239	-0.38365	0.7021
EM	0.866877	0.394657	2.196533	0.0304
MNJR	-0.414118	0.29441	-1.4066	0.1627
INST	-0.000632	0.002523	-0.25046	0.8028
DKI	0.109271	0.13304	0.821341	0.4134
KA	0.186855	0.164996	1.132477	0.2602

Sumber : data sekunder diolah peneliti 2020

Pada output diatas nilai koefisien Manajemen Laba, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan Komite Audit menunjukkan masing-masing sebesar 0.866; -0.414; -0.000.; 0.109; 0.186; dimana nilai koefisien ini digunakan untuk membentuk persamaan regresi data panel. Selain itu nilai prob Manajemen Laba, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan Komite Audit didapatkan masing-masing sebesar 0.030; 0.162; 0.802; 0.413; 0.260 yang berarti probabilitas variabel Manajemen Laba < dari 0.05 yang maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Sedangkan probabilitas Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan Komite Audit lebih besar dari tingkat alpha 0.05 yang artinya H_1 ditolak dan H_0 diterima.

4.4.2 Fixed Effect Model (FEM)

Pendekatan ini didasarkan pada adanya perbedaan intersep antara perusahaan

namun intersepnya sama antar waktu (*time in variant*). Disamping itu, model ini juga mengasumsikan bahwa koefisien regresi (*slope*) tetap antar perusahaan dan antar waktu Widarjono (2009:233). Berikut ini adalah tampilan model Fixed Effect yang didapatkan dari pengolahan software Eviews 08.

Tabel 4.4.2
Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.233222	0.483608	0.482254	0.631
EM	1.05531	0.370488	2.848433	0.0056
MNJR	-0.25175	0.394036	-0.6389	0.5247
INST	0.000228	0.00224	0.101688	0.9193
DKI	0.107124	0.118485	0.904117	0.3687
KA	0.034462	0.164859	0.209042	0.835

Sumber : data sekunder diolah peneliti 2020

Pada output diatas nilai koefisien Manajemen Laba, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan Komite Audit menunjukkan masing-masing sebesar 1.055; -0.251; 0.000; 0.107; 0.034; dimana nilai koefisien ini digunakan untuk membentuk persamaan regresi data panel. Selain itu nilai prob Manajemen Laba, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan Komite Audit didapatkan masing-masing sebesar 0.005; 0.5524; 0.919; 0.368; 0.835 yang berarti probabilitas variabel Manajemen Laba < dari 0.05 yang maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Sedangkan probabilitas Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan Komite Audit lebih besar dari tingkat alpha 0.05 yang artinya H_1 ditolak dan H_0 diterima.

4.4.3 *Randome Efect Model (REM)*

Pendekatan ini mengestimasi data panel dengan asumsi koefisien *slope konstan* dan intersep berbeda antara individu dan antar waktu (*Random Effect*) Widarjono (2009:235). Berikut ini adalah tampilan model Random Effect yang didapatkan dari pengolahan program Eviews 8.

Tabel 4.4.3
Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.113377	0.458079	0.247506	0.805
EM	0.995981	0.356564	2.793277	0.0063
MNJR	-0.32784	0.329615	-0.9946	0.3224
INST	0.000022	0.002192	0.010345	0.9918
DKI	0.108594	0.11595	0.936559	0.3513
KA	0.079632	0.155381	0.512496	0.6094

Sumber : data sekunder diolah peneliti 2020

Pada output diatas nilai koefisien Manajemen Laba, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan Komite Audit menunjukkan masing-masing sebesar 0.995; -0.327; 0.000; 0.108; 0.079; dimana nilai koefisien ini digunakan untuk membentuk persamaan regresi data panel. Selain itu nilai prob Manajemen Laba, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan Komite Audit didapatkan masing-masing sebesar 0.006; 0.322; 0.991; 0.351; 0.609 yang berarti probabilitas variabel independen lebih dari 0,05 maka H_1 diterima dan H_0 ditolak.

4.5 Penentuan Model Regresi Data Panel

4.5.1 Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan metode mana yang paling tepat

digunakan untuk mengestimasi data panel dalam penelitian ini dengan membandingkan antara model *common effect* atau *fixed effect*. Berikut adalah hipotesis, hasil Uji Chow serta keputusan yang diambil dalam pengujian tersebut menggunakan software Eviews 8. Hipotesis dalam uji Chow adalah :

H_0 : Probability $> 0,05$: model mengikuti Common Effect Model

H_1 : Probability $< 0,05$: model mengikuti Fixed Effect Model

Tabel 4.5.1
Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.404978	(20,79)	0.0001
Cross-section Chi-square	65.27448	20	0.0000

Sumber : data sekunder diolah peneliti 2020

Berdasarkan Tabel 4.6 uji Chow diatas, kedua nilai probabilitas *Cross Section F* dan *Chi square* yang lebih kecil dari *Alpha* 0,05 sehingga hipotesis H_1 diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* yang terbaik digunakan dibandingkan *Common Effect Model*.

4.5.2 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan metode mana yang paling tepat digunakan untuk mengestimasi data panel dalam penelitian ini dengan membandingkan antara *fixed effect model* dengan *random effect model*. Berikut merupakan hasil uji Hausman serta keputusan yang diambil dalam pengujian menggunakan Eviews 10. Hipotesis dalam uji Hausman:

H_0 : Probability $> 0,05$: model mengikuti Random Effect Model

H_1 : Probability $< 0,05$: model mengikuti Fixed Effect Model

Tabel 4.5.2
Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.021911	5	0.0461

Sumber : data sekunder diolah peneliti 2020

Berdasarkan Tabel 4.5.2 uji Hausman diatas, kedua nilai probabilitas *Cross Section Randome* yang lebih kecil dari *Alpha* 0,05 sehingga hipotesis H1 diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* yang terbaik digunakan dibandingkan *Randome Effect Model*.

4.6 Uji Hipotesis

Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis H1, H2, dan H3 menggunakan analisis regresi moderasi dengan meregresikan variabel independen yaitu manajemen laba, profitabilitas, struktur modal terhadap nilai perusahaan.

4.6.1 Hasil Uji Regresi Berganda Hipotesis Penelitian

Pengujian hipotesis H1, H2 dan H3 dilakukan dengan analisis regresi berganda karakteristik yaitu manajemen laba, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan komite audit terhadap nilai perusahaan, hasil pengujian tersebut ditampilkan sebagai berikut :

Tabel 4.6.1
Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.512588	Mean dependent var	0.342147
Adjusted R-squared	0.358344	S.D. dependent var	0.545281

Berdasarkan tabel 4.4.1 dapat disimpulkan bahwa nilai R^2 (*Adjusted R Square*) dari model regresi berguna untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel

bebas (independen) dalam menginterpretasikan variabel terikat (dependen) dari tabel diatas diketahui bahwa nilai R2 sebesar sebesar 0.35. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (manajemen laba, profitabilitas, struktur modal) mampu menjelaskan sebesar 35%% sedangkan 65% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain.

1. Hasil Uji t Parsial

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikatnya dengan menggunakan variabel bebas lain yang bersifat konstan. Uji ini dilakukan dengan memperbandingkan t-hitung dengan t-tabel. Penelitian ini menggunakan jumlah sampel sebanyak 10 dengan 1 variabel independen dengan tingkat signifikansi atau nilai kritis sebesar 5%. Dengan demikian perhitungan nilai t-tabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} T \text{ tabel} &= \{ \alpha ; df = (n - k) \} \\ &= 5\% ; df = (21 - 1) \\ &= 0,05 ; df = 20 \\ &= 2.085 \end{aligned}$$

Tabel 4.6.2
Uji T (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.233222	0.483608	0.482254	0.631
EM	1.05531	0.370488	-2.848433	0.0056
MNJR	-0.25175	0.394036	-0.6389	0.5247
INST	0.000228	0.00224	0.101688	0.9193
DKI	0.107124	0.118485	0.904117	0.3687
KA	0.034462	0.164859	0.209042	0.835

Sumber : diolah oleh peneliti 2020

Dengan demikian, nilai estimasi pada t tabel sebesar 2.085 maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Berdasarkan tabel 4.4.2 diatas maka analisis model estimasi sebagai berikut:

$$Y = 0.233 + 1.055X + -0.251Z1 + 0.000Z2 + 0.107Z3 + 0.034Z4 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

X = Manajemen laba

Z1 = Kepemilikan Manajerial

Z2 = Kepemilikan Institusional

Z3 = Dewan Komisaris Indopenden

Z4 = Komite Audit

e = *Error term*

Model persamaan regresi di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pada model regresi diatas memiliki nilai konstanta sebesar 0.233 menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen (manajemen laba, profitabilitas dan struktur modal) bernilai tetap atau konstan, maka variabel dependen (nilai perusahaan) adalah sebesar 0.233.
2. Koefisien regresi variabel manajemen laba (X) sebesar 1.055. Mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel manajemen laba akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 1.055.
3. Koefisien regresi variabel Kepemilikan Manajerial (Z1) sebesar -0.251.

Mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel Kepemilikan Manajerial akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar -0.251.

4. Koefisien regresi variabel Kepemilikan Institusional (Z2) sebesar 0.000. Mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel Kepemilikan Institusional akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.000.
5. Koefisien regresi variabel Dewan Komisaris Independen (Z3) sebesar 0.107. Mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel Kepemilikan Institusional akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.107.
6. Koefisien regresi variabel Komite Audit (Z4) sebesar 0.344 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel Komite Audit akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.344.

Hasil interpretasi hipotesis penelitian yang diajukan dapat dilihat sebagai berikut:

1. Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa manajemen laba memiliki t hitung $>$ t table, dimana t hitung sebesar 2.848 sementara t tabel sebesar 2.085 dengan tingkat signifikan 0.005 yang lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis pertama diterima. Hal ini berarti manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan dengan adanya manajemen laba akan mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.4.2 di atas dapat dilihat bahwa kepemilikan manajerial memiliki t hitung $<$ t table. Dimana t hitung sebesar -0.638 sementara t tabel

sebesar 2.085 dengan tingkat signifikan 0,52 yang lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ke dua ditolak. Hal ini berarti kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.4.2 di atas dapat dilihat bahwa kepemilikan institusional memiliki t hitung $>$ t table. Dimana t hitung sebesar 0.10 sementara t tabel sebesar 2.085 dengan tingkat signifikan 0.91 yang lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ke tiga ditolak. Hal ini berarti kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan dengan adanya Kepemilikan institusional tidak akan meningkatkan nilai perusahaan.
4. Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.4.2 diatas dapat dilihat bahwa dewan komisaris independen memiliki t hitung $>$ t table. Dimana t hitung sebesar 0.904 sementara t tabel sebesar 2.085 dengan tingkat signifikan 0,36 yang lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak. Hal ini berarti Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan dengan adanya Dewan Komisaris Independen tidak akan meningkatkan nilai perusahaan.
5. Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.4.2 diatas dapat dilihat bahwa kepemilikan manajerial memiliki t hitung $<$ t table. Dimana t hitung sebesar 0.209 sementara t tabel sebesar 2.085 dengan tingkat signifikan 0,835 yang lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak. Hal

ini berarti Komite Audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan dengan adanya komite audit tidak akan meningkatkan nilai perusahaan.

4.6.2 Hasil Uji Regresi *Moderating* dengan Pendekatan Interaksi terhadap Hipotesis penelitian

Table 4.6.3 Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.610614	Mean dependent var	0.342147
Adjusted R-squared	0.460051	S.D. dependent var	0.545281

Berdasarkan tabel di atas nilai R adalah 0.46 atau 46 %. Hasil ini menunjukkan bahwa Manajemen Laba, dan Mekanisme *Corporate Governance* yang diukur dengan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit mampu mempengaruhi Nilai Perusahaan sebesar 46%, sedangkan 64% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam pengukuran ini.

**Tabel 4.6.4
Kriteria Penentuan Variabel Moderating**

Tipe Moderasi	Koefisien
<i>Pure</i> Moderasi	b2 Tidak Signifikan
	b3 Signifikan
Quasi Moderasi	b2 Signifikan
	b3 Signifikan
Homologiser Moderasi (Bukan Moderasi)	b2 Tidak Signifikan
	b3 Tidak Signifikan

Keterangan:

b2 : Variabel Mekanisme *Corporate Governance* dengan indikator penelitiannya

adalah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Konstitusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit

b3 : Variabel interaksi antara variabel bebas Manajemen Laba dengan variabel Moderasinya (Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Konstitusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit)

Untuk mengetahui bagaimana variabel Nilai Perusahaan atas pengaruh Manajemen Laba, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Kosntitusional, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit, maka langkah yang dilakukan sebagai berikut:

1. Regersi Tanpa Interaksi

Regresi dengan variabel Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan dimana Mekanisme Corporate Governance dengan indikator pengukurannya Kepemilikan Manajerial sebagai variabel moderasi.

**Tabel 4.6.5 Hasil Uji t
Manajemen Laba dan kepemilikan Manajerial**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.374508	0.065208	5.743264	0
EM	1.046668	0.365546	2.863302	0.0053
MNJR	-0.24373	0.365185	-0.66741	0.5064

a. Regresi dengan variabel Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan dimana Mekanisme *Corporate Governance* dengan indikator pengukurannya Kepemilikan Institusional sebagai variabel moderasi.

**Tabel 4.6.6 Hasil Uji t
Manajemen Laba dan Kepemilikan Institusional**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.341946	0.042738	8.000894	0
EM	1.078698	0.363556	2.967078	0.0039
INST	-0.00021	0.002094	-0.1005	0.9202

- b. Regresi dengan variabel Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan dimana Mekanisme *Corporate Governance* dengan indikator pengukurannya Dewan Komisaris Independen sebagai variabel moderasi.

**Tabel 4.6.7 Hasil Uji t
Manajemen Laba dan DKI**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.298288	0.062042	4.807821	0
EM	1.0907	0.361116	3.020358	0.0034
DKI	0.10911	0.115997	0.940629	0.3497

- c. Regresi dengan variabel Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan dimana Mekanisme *Corporate Governance* dengan indikator pengukurannya Komite Audit sebagai variabel moderasi.

**Tabel 4.6.7 Hasil Uji t
Manajemen Laba dan DKI**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.162598	0.466696	0.348402	0.7284
EM	1.076894	0.362733	2.968837	0.0039
KA	0.061915	0.161068	0.384404	0.7017

2. Regresi dengan Interaksi Menggunakan Uji Interaksi

(*Moderate Regretion Analysis*) merupakan model regresi linear berganda dimana dalam persamaannya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih

independen).

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_1X_2 + e$$

$$Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 EM_{it} + \alpha_2 UP_{it} + e \dots\dots\dots(1)$$

$$Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 EM_{it} + \alpha_2 MNJR_{it} + \alpha_3 INST_{it} + \alpha_4 DKI_{it} + \alpha_5 KA_{it} + \alpha_6 EM * MNJR_{it} + \alpha_7 EM * INST_{it} + \alpha_8 EM * DKI_{it} + \alpha_9 EM * KA_{it} + e \dots\dots\dots(2)$$

Dimana :

α = nilai konstanta

b = nilai koefisien variabel

EM = Variabel independensi pertama (*Earnings Management*)

MNJR = Variabel moderasi Z1

INST = Variabel moderasi Z2

DKI = Variabel moderasi Z3

KA = Variabel moderasi Z4

X1X2 = Variabel moderating antara variabel X1 dan X2)

Adapun hasil Uji Koefisien Regresi Moderasi dengan menggunakan pendekatan interaksi hipotesis

Tabel 4.6.8
Uji Moderasi dengan Metode Interaksi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.361501	0.454742	0.794958	0.4291
EM	9.342277	2.49967	3.737404	0.0004
MNJR	-0.36072	0.384959	-0.93704	0.3517
INST	-0.06805	0.039904	-1.7054	0.0923
DKI	0.024544	0.118264	0.207534	0.8362
KA	0.028811	0.154747	0.186182	0.8528
EM_MNJR	-2.34943	4.609198	-0.50973	0.6117
EM_INST	-0.80563	0.471179	-1.70981	0.0914
EM_DKI	-3.81269	3.413581	-1.11692	0.2676
EM_KA	-1.57738	0.462924	-3.40743	0.0011

$$Q_{it} = \alpha + b_1 EM_{it} + b_2 Mnjrit + b_3 Instit + b_4 DKLit + b_5 KA_{it} + b_6 EM * MNJR_{it} + b_7 EM * INST_{it} + b_8 EM * DKLit + b_9 EM * KA_{it} + e$$

α = nilai konstanta

b = nilai koefisien variabel

EM (X) = Variabel independensi pertama (yang sesungguhnya) Manajemen Laba

MNJR (Z1) = Variabel independensi semu (Kepemilikan Manajerial)

INST (Z2) = Variabel independensi semu (Kepemilikan Institusional)

DKI(Z3) = Variabel independensi semu (Dewan Komisaris Independen)

KA (Z4) = Variabel independensi semu (Komite Audit)

EM_MNJR = Variabel moderating antara variabel X dan Z1

EM_INST = Variabel moderating antara variabel X dan Z2

EM_DKI = Variabel moderating antara variabel X dan Z3

EM_KA = Variabel moderating antara variabel X dan Z4

Adapun model yang dibentuk antara lain:

$$Q_{it} = 0.361 + b_1 9.342 + b_2 -0.360 + b_3 -0.068 + b_4 0.024 + b_5 0.028 + b_6 -2.349 + b_7 -0.805 + b_8 -3.812 + b_9 -1.577 + e$$

Adapun persamaan moderasi dengan metode interaksi, sebagai berikut:

- a. Pada model regresi di atas memiliki nilai konstanta sebesar 0.361. Menunjukkan bahwa jika variabel independen (Manajemen Laba) bernilai tetap atau konstan, maka variabel dependen (Nilai Perusahaan) adalah sebesar 0.361.
- b. Nilai koefisien regresi variabel Manajemen Laba sebesar 9.342, mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu variabel Manajemen Laba akan meningkatkan praktik Nilai Perusahaan sebesar 9.342
- c. Nilai koefisien regresi variabel Kepemilikan Manajerial sebesar -0.360. Mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu variabel Kepemilikan Manajerial akan menurunkan praktik Nilai Perusahaan sebesar 0.360.
- d. Nilai koefisien regresi variabel Kepemilikan Institusional sebesar -0.068. Mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu variabel Manajemen Laba akan menurunkan praktik Nilai Perusahaan sebesar -0.068.
- e. Nilai koefisien regresi variabel Dewan Komisaris Independen sebesar 0.024. Mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu variabel Manajemen Laba akan meningkatkan praktik Nilai Perusahaan sebesar 0.024
- f. Nilai koefisien regresi variabel Komite Audit sebesar 0.028. Mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu variabel Manajemen Laba akan meningkatkan praktik Nilai Perusahaan sebesar 0.028.
- g. Nilai koefisien regresi interaksi antara Manajemen Laba dengan Kepemilikan

Manajerial diperoleh sebesar -2.349. Mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu variabel Kepemilikan Manajerial dapat menurunkan Nilai Perusahaan sebesar -2.349.

- h. Nilai koefisien regresi interaksi antara Manajemen Laba dengan Kepemilikan Institusional diperoleh sebesar -0.805. Mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu variabel Kepemilikan Institusional dapat menurunkan Nilai Perusahaan sebesar -0.805.
- i. Nilai koefisien regresi interaksi antara Manajemen Laba dengan Dewan Komisaris Independen diperoleh sebesar -3.812. Mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu variabel Dewan Komisaris Independen dapat menurunkan Nilai Perusahaan sebesar -3.812.
- j. Nilai koefisien regresi interaksi antara Manajemen Laba dengan Komite Audit diperoleh sebesar -1.577. Mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu variabel Kepemilikan Institusional dapat menurunkan Nilai Perusahaan sebesar -1.577.

Adapun Interpretasi dan pembahasan atas hipotesis penelitian H2, H3, H4 dan H5 yang diajukan dapat dilihat sebagai berikut:

- a. Hasil regresi tanpa interaksi pada tabel Uji Moderasi dengan Metode Interaksi menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial yang diduga sebagai variabel moderasi diperoleh tingkat signifikansi β_2 sebesar $0,351 \geq 0,05$ dan β_3 sebesar $0,611 \geq 0,05$, dengan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak mampu memoderasi manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Manajerial termasuk variabel Homologizer Moderasi β_2 tidak signifikan dan β_3 tidak signifikan. Homologizer artinya variabel yang

potensial yang menjadi variabel moderasi yang mempengaruhi kekuatan antara variabel independen dan variabel dependen. Namun, variabel Kepemilikan Manajerial tidak berinteraksi dengan variabel Manajemen Laba dan tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.

- b. Hasil regresi tanpa interaksi pada tabel Uji Moderasi dengan Metode Interaksi menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional yang diduga sebagai variabel moderasi diperoleh tingkat signifikansi β_2 sebesar $0.092 \geq 0,05$ dan β_3 sebesar $0.091 \geq 0,05$, dengan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak mampu memoderasi hubungan antara Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan. Kepemilikan Institusional termasuk variabel *Homologizer Moderasi* β_2 tidak signifikan dan β_3 tidak signifikan. *Homologizer* artinya variabel yang potensial yang menjadi variabel moderasi yang mempengaruhi kekuatan antara variabel independen dan variabel dependen. Namun, variabel Kepemilikan Institusional tidak berinteraksi dengan variabel Manajemen Laba dan tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.
- c. Hasil regresi tanpa interaksi pada tabel Uji Moderasi dengan Metode Interaksi menunjukkan bahwa Dewan Komisaris Independen yang diduga sebagai variabel moderasi diperoleh tingkat signifikansi β_2 sebesar $0.836 \geq 0,05$ dan β_3 sebesar $0.267 \geq 0,05$, dengan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Dewan Komisaris Independen tidak mampu memoderasi hubungan antara Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan. Dewan Komisaris Independen termasuk variabel *Homologizer Moderasi* β_2 tidak signifikan dan β_3 tidak signifikan.

Homologizer artinya variabel yang potensial yang menjadi variabel moderasi yang mempengaruhi kekuatan antara variabel independen dan variabel dependen. Namun, variabel Dewan Komisaris Independen tidak berinteraksi dengan variabel Manajemen Laba dan tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.

- d. Hasil regresi tanpa interaksi pada tabel Uji Moderasi dengan Metode Interaksi menunjukkan bahwa Komite Audit yang diduga sebagai variabel moderasi diperoleh tingkat signifikansi β_2 sebesar $0.852 \geq 0,05$ dan β_3 sebesar $0.001 \leq 0,05$, dengan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Komite Audit termasuk variabel *Pure Moderasi Murni* karena β_2 tidak signifikan dan β_3 signifikan. Artinya Komite Audit memoderasi hubungan antara Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan, dimana Komite Audit tidak harus menjadi variabel independen.

4.7 Pembahasan

1. Manajemen Laba berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis Pertama (H1) yang diajukan dalam penelitian ini adalah manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia menggunakan *earnings management* sebagai sarana untuk meningkatkan nilai perusahaan mereka. Hal ini berarti manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan dengan adanya manajemen laba akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Helmayunita dan Sari (2013) manajemen laba berpengaruh terhadap

nilai perusahaan, tindakan ini dapat menguntungkan manajer ataupun perusahaan untuk jangka pendek, namun dapat menurunkan nilai perusahaan untuk jangka panjang.

Hasil dari penelitian ini berhubungan dengan teori sinyal (signaling theory) merupakan penjelasan dari asimetri informasi. Terjadinya asimetri informasi disebabkan pihak manajemen mempunyai informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan. Asimetri informasi tersebut memberikan peluang bagi manajer dalam melakukan manajemen laba untuk meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu kepada investor. Namun, manajemen laba memang dapat menaikkan nilai perusahaan untuk jangka pendek tetapi tindakan ini dapat berefek turunya nilai perusahaan untuk jangka panjang. Misalnya ketika terjadi perilaku earnings management maka kualitas laba yang disajikan dalam laporan keuangan menjadi rendah dan tidak akurat dan hal ini tentu dapat menurunkan tingkat kepercayaan publik sehingga berpotensi banyak investor akan menarik kembali dana yang telah di investasikan.

Manajemen Laba merupakan suatu tindakan mengatur laba sesuai yang dikehendaki pihak tertentu, atau terutama oleh manajemen perusahaan (Fahmi, 2012). Pengaturan laba ini bertujuan untuk memperlihatkan kepada pemegang saham bahwa kinerja perusahaan yang terus membaik, yang nantinya akan berpengaruh kepada harga saham, dan nilai perusahaan itu sendiri. Meskipun demikian, karena manajemen laba merupakan tindakan untuk meningkatkan atau menurunkan laba dengan cara memilih kebijakan akuntansi oleh manajemen yang bersifat subjektif, maka manajemen laba, terutama dalam jangka panjang akan

menurunkan nilai perusahaan, seperti yang terlihat dalam penelitian ini. Penelitian ini tidak sejalan dengan Kamil dan Hapsari (2014) yang menemukan bahwa manajemen laba tidak mampu mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Kepemilikan Manajerial mampu memoderasi hubungan antara Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis Pertama (H2) yang diajukan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t menggunakan pendekatan interaksi ditemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian dari Darwis (2010) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap hubungan antara Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan.

Hasil ini tidak sejalan dengan Jensen dan Meckling (1976) dalam teori agency yang menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan dengan cara menyelaraskan kepentingan manajer dan para pemilik modal. Semakin besar manajer memiliki jumlah kepemilikan di dalam perusahaan maka akan mengurangi kecenderungan terjadinya *earnings management*.

Kepemilikan manajerial merupakan sebuah mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer, dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Herawaty,

2008). Sehingga, diharapkan apabila manajer memiliki kepemilikan saham perusahaan yang tinggi, diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena manajer akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya karena hasil timbal balik yang akan diterima manajer akan meningkat sejalan dengan meningkatnya kinerja perusahaan yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Namun, Siswantaya (2007) berpendapat apabila kepemilikan manajerial dari sebuah perusahaan terlalu tinggi, akan menimbulkan masalah ketahanan. Artinya jika kepemilikan manajerial terlalu tinggi, manajer akan memiliki posisi yang kuat dalam mengendalikan perusahaan, dan pihak eksternal akan mengalami kesulitan untuk mengendalikan tindakan manajer. Secara teoritis, ketika kepemilikan manajerial rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat (Kawatu, 2009). Dengan demikian dapat diasumsikan bahwa ketika kepemilikan manajerial tinggi, maka akan mengurangi perilaku oportunistik manajer. Ketika manajer memiliki kepemilikan saham yang tinggi, maka manajer mungkin akan mengurangi tindakan-tindakan yang menguntungkan pihaknya sendiri dan merugikan perusahaan seperti misalnya manajemen laba, karena manajer telah memiliki kesamaan kepentingan dengan pemilik perusahaan.

3. Kepemilikan Institusional mampu memoderasi hubungan antara Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis Pertama (H3) yang diajukan dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t menggunakan pendekatan

interaksi ditemukan bahwa kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional oleh beberapa peneliti dipercaya dapat mempengaruhi jalannya perusahaan, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional, maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan. Schleiver dan Vishny (1986), Coffe (1991) dalam Siswantaya (2007) berpendapat bahwa kepemilikan institusional sangat berperan dalam mengawasi perilaku manajer dan membuat manajer untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan yang oportunistis. Dengan lebih terkendalinya tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajerial, maka akan mempengaruhi kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian ini kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan. Artinya pengaruh pihak institusi dalam mengurangi tindakan-tindakan manipulatif yang dilakukan manajerial perusahaan, seperti misalnya manajemen laba tidak dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan itu sendiri. Tingginya tingkat Kepemilikan Institusional juga berarti bahwa pihak investor institusi memiliki kontrol yang sangat kuat terhadap perusahaan.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional dapat mengurangi tingkat kecurangan seperti melakukan manajemen laba. Hal ini mungkin terjadi karena kuatnya kontrol yang

dimiliki oleh pihak institusi, sehingga institusi dapat mendorong manajemen untuk melakukan Manajemen Laba.

4. Dewan Komisaris Independen mampu memoderasi hubungan antara Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis Pertama (H4) yang diajukan dalam penelitian ini adalah Dewan Komisaris Independen mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t menggunakan pendekatan interaksi ditemukan bahwa dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Meskipun demikian, berdasarkan hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa komisaris independen secara parsial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena pasar menganggap keberadaan komisaris independen bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin membaik, dan bukanlah faktor pertimbangan dalam melihat nilai perusahaan.

Komisaris independen merupakan bagian dari dewan komisaris yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang bertujuan untuk melakukan fungsi pengawasan terhadap operasional perusahaan oleh pihak manajemen. Menurut Boediono (2005), karakteristik dewan komisaris secara umum dan khususnya komposisi dewan komisaris dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas atau kemungkinan terhindar dari kecurangan laporan keuangan.

Namun berbeda dengan hasil penelitian Adrianto (2009) ini membuktikan bahwa komisaris independen dapat mempengaruhi hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan. Pengaruhnya adalah positif, namun tidak signifikan. Dewan Komisaris memiliki peranan yang penting di dalam suatu perusahaan, terutama untuk pelaksanaan mekanisme *corporate governance*. Dewan komisaris, khususnya komisaris independen dapat menjadi suatu mekanisme yang dapat mengontrol dan atau mengurangi tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. Hal tersebut dipengaruhi dengan besaran *discretionary accrual* lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki klasifikasi akuntan publik yang terdiri dari sedikit komisaris independen dibanding perusahaan yang mempunyai banyak komisaris independen dengan klasifikasi akuntan publik.

5. Komite Audit mampu memoderasi hubungan antara Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis Pertama (H5) yang diajukan dalam penelitian ini adalah Dewan Komite Audit mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t menggunakan pendekatan interaksi ditemukan bahwa dewan Komite Audit mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Namun apabila Komite audit berperan sebagai variabel independen maka tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Teoh dan Wong (1993); Piot (2001); Jang dan Lin dalam Herawaty (2008); dan Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa kualitas audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa mekanisme fungsi pengawasan dan kontrak yang bertujuan untuk mengatasi

terjadinya konflik kepentingan antara agent dan principal melalui audit atas laporan keuangan agar tingkat kepercayaan pihak eksternal perusahaan terhadap pertanggungjawaban semakin tinggi dapat dilakukan melalui penggunaan jasa pihak ketiga (auditor) yang berasal dari KAP yang berkualitas (KAP Big 4).

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh variable independen yaitu manajemen laba terhadap terhadap variable dependen yaitu nilai perusahaan dan adanya interaksi variable moderasi yaitu *good corporate governance*.

1. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana tindakan ini dapat menguntungkan manajer ataupun perusahaan untuk jangka pendek, namun dapat menurunkan nilai perusahaan untuk jangka panjang. Hal ini terjadi karena tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh manajer hanya bertujuan untuk untuk kepentingan jangka pendek perusahaan, sehingga akan memberikan efek yang tidak baik bagi perusahaan untuk jangka panjang, misalnya ketika terjadi perilaku *earnings management* maka kualitas laba yang disajikan dalam laporan keuangan menjadi rendah dan tidak akurat dan hal ini tentu dapat menurunkan tingkat kepercayaan publik sehingga berpotensi banyak investor akan menarik kembali dana yang telah di investasikan.
2. Variabel Kepemilikan Manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak mampu meningkatkan Nilai Perusahaan pada saat Manajemen Laba tinggi. Karena tingginya manajemen laba, memberikan efek yang tidak baik bagi perusahaan untuk jangka panjang, hal ini akan meningkatkan risiko penurunan aset perusahaan sehingga menurunkan nilai

perusahaan serta ketika terjadi perilaku Manajemen Laba maka kualitas laba yang disajikan dalam laporan keuangan menjadi rendah dan tidak akurat dan hal ini tentu dapat menurunkan tingkat kepercayaan publik sehingga berpotensi banyak investor akan menarik kembali dana yang telah di investasikan.

3. Variabel Kepemilikan Institusional tidak mampu memoderasi hubungan antara Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan, dimana Kepemilikan Institusional tidak mampu meningkatkan Nilai Perusahaan pada saat Manajemen Laba meningkat.
4. Variabel Dewan Komisaris Independen tidak mampu memoderasi hubungan antara Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan, dimana Kepemilikan Institusional tidak mampu meningkatkan Nilai Perusahaan pada saat Manajemen Laba meningkat.
5. Komite Audit memiliki kemampuan memoderasi hubungan antara Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

1. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada manajemen laba, mekanisme *corporate governance* dimana indikator penelitiannya adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit dan dewan komisaris independen, serta nilai perusahaan. Diharapkan kedepannya muncul variabel-variabel lain.
2. Sampel penelitian ini hanya fokus pada laporan tahunan manufaktur periode 2014-2018. Kedepannya diharapkan untuk mengambil range waktu yang lebih jauh

5.3 Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil analisis, pembahasan dan kesimpulan. Implikasi yang diharapkan muncul dari penelitian yang telah dilakukan dinyatakan dalam bentuk saran-saran bagi pihak yang dianggap memiliki korelasi dengan hasil penelitian yakni:

1. Bagi perusahaan, dalam melakukan praktik manajemen laba perusahaan lebih baik mempertimbangkan terlebih dahulu risiko internal maupun eksternal, jika salah mengambil keputusan maka akan merugikan salah satu pihak yang tidak diinginkan.
2. Bagi investor, diharapkan penelitian dapat menjadikan pemahaman tentang faktor-faktor yang menjadi dasar penilaian terhadap kinerja perusahaan.
3. Bagi Akademisi, penelitian ini dapat dijadikan masukan untuk pengembangan penelitian terkait nilai perusahaan di masa depan.

DAFTAR RUJUKAN

- Aman, N., Jan, F. A., Ullah, N., & Mujtaba, A. (2019). *An Inquiry into Earning Management Motives: Evidence from Pakistani Distressed and Non-Distressed Firms*. 12(2), 12–38.
- Apsari, L., & Setiawan, P. E. (2018). Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 3(1), 1765. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i03.p06>
- Christiani, I., & Nugrahanti, Y. W. (2014). Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 16(1), 52–62. <https://doi.org/10.9744/jak.16.1.52-62>
- Darmawan, I. P. E., T, S., & Mardiaty, E. (2019). *Accrual Earnings Management and Real Earnings Management: Increase or Destroy Firm Value? International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 6(2), 8. <https://doi.org/10.18415/ijmmu.v6i2.551>
- Darwis, H. (2012). Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 16(1), 45–55. [https://doi.org/10.1016/0009-2509\(79\)85024-1](https://doi.org/10.1016/0009-2509(79)85024-1)
- Helmayunita, N., & Sari, V. F. (2016). Pengaruh Manajemen Laba dan Struktur Kepemilikan Bank Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal WRA*, 1(1), 1–10.
- Hermuningsih, S., & Wardani, D. K. (2009). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 13(2), 173–183. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol13.iss2.art5>
- Indriani, P., Darmawan, J., & Nurhawa, S. (2014). Analisis Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL Akuntansi & Keuangan*, 5(1), 19–32.
- Kamil, F., & Hapsari, D. W. (2014). *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai*

Perusahaan Dengan Mekanisme Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. 1–24.

Kristanti, E. W. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi Hubungan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* :, 5, 1–16.

Latif, K., Bhatti, A. A., & Raheman, A. (2017). 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>

Machmuddah, Z., Syafruddin, M., Muid, D., & Utomo, S. D. (2017). Manajemen Laba, Pengungkapan Lingkungan Perusahaan dan Mekanisme Tata Kelola Perusahaan. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 57–72. <https://doi.org/10.24815/jdab.v4i1.6559>

Marini, Y., & Marina, N. (2019). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Humaniora : Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi Dan Hukum*, 1(1), 7–20. <https://doi.org/10.30601/humaniora.v1i1.37>

Nisasmara, P. W., & Musdholifah, M. (2016). Cash Holding, Good Corporate Governance And Firm Value. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 7(2), 117–128. <https://doi.org/10.15294/jdm.v7i2.8196>

Ontorael, R., & Geraldina, I. (2017). Trade-Off Antara Manajemen Laba Akruwal Dan Riil Pada Bank Konvensional Publik Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 46–61. <https://doi.org/10.21002/jaki.2017.03>

Perwitasari, D., Maret, U. S., & Sutami, J. I. (2013). *Struktur kepemilikan, karakteristik perusahaan, dan manajemen laba.*

Prasasti, B., & Ardianto, J. (2011). Pengaruh mekanisme corporate governance terhadap manajemen laba (studi empiris pada perusahaan yang termasuk

- dalam indeks kompas 100 tahun 2008-2009. *Ultima Accounting*, 3(1), 46–65.
- Putri, H. T. (2019). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 4(1), 51. <https://doi.org/10.33087/jmas.v4i1.70>
- Restuningdiah, N. (2010). *Mekanisme GCG dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Terhadap Koefisien Respon Laba*. 14(3), 377–390.
- Sari, N. H., & Ahmar, N. (2014). Revenue Discretionary Model Pengukuran Manajemen Laba: Berdasarkan Sektor Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 16(1), 43–51. <https://doi.org/10.9744/jak.16.1.43-51>
- Shirley Tanadi, T., & Widjaja, I. (2017). Analisis Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). In Intergovernmental Panel on Climate Change (Ed.), *Climate Change 2013 - The Physical Science Basis* (Vol. 3, Issue 3, pp. 1–30). Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Susanto, Y. K. (2017). Accrual earnings management, real earnings management, firm value. *International Journal of Business, Economics and Law*, 14(1), 1–6. <http://ijbel.com/wp-content/uploads/2018/01/ACC-2.pdf>
- Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 14(1), 465–473. <https://doi.org/10.32400/gc.13.04.21255.2018>
- Triyono, F., & Setyadi, E. D. I. J. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance, Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai

Perusahaan (Pada Perusahaan Property and Real Estate Yang Terdaftar Di Bei). *Kompartemen*, 13(1), 64–82.

Triyuwono, E. (2018). Proses Kontrak, Teori Agensi dan Corporate Governance (Contracting Process, Agency Theory, and Corporate Governance). *SSRN Electronic Journal*, 1–11. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3250329>

Ustman, Subekti, I., & Ghofar, A. (2016). Analisis Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Sebelum Dan Saat Implementasi IFRS. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(1), 49–61.

Yuliyanti, L. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pendidikan Akuntansi & Keuangan*, 2(2), 21. <https://doi.org/10.17509/jpak.v2i2.15464>