PENGARUH EARNINGS MANAJEMEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERATING

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)

**Roshyda Niken Rachmawati1\***

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi

Universitas Mercu Buana Yogyakarta

\*email: roshydaniken@gmail.com

**ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapapatkan bukti empiris tentang pengaruh *earnings manajemen* terhadap nilai perusahaan serta pengaruh *corporate governance* sebagai variable moderasi terhadap hubungan antara *earnings management* dengan nilai perusahaan.

Penelitian ini termasuk dalam penelitian asosiatif kausal. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Pemilihan sampel melalui metode purposive sampling. Terdapat 33 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian dengan melakukan outlier 11 data sehingga data penelitian berjumlah 88. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi sederhana, uji statistik t, dan uji moderated regression analysis.

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa (1) Nilai signifikansi pengaruh earnings management (variabel independen) terhadap nilai perusahaan (variabel dependen) adalah 0,043 < 0,05 dan nilai t hitung 2,053 > dari nilai T tabel 1,98793. Artinya terdapat pengaruh earnings management terhadap nilai perusahaan, dengan demikian maka H1 diterima. (2) Nilai signifikansi kemampuan corporate governance memoderasi pengaruh earnings management (variabel independen) terhadap nilai perusahaan (variabel dependen) adalah 0,028 < 0,05. Artinya corporate governance mampu memoderasi pengaruh earnings management terhadap nilai perusahaan, dengan demikian maka H2 diterima.

Kata Kunci : Earnings Management, Corporate Governance, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan

**PENDAHULUAN**

Meningkatkan keuntungan, ekspansi bisnis, atau menambah modal adalah tujuan yang umumnya ditemui perusahaan. Banyak cara untuk mencapai target tersebut, salah satunya adalah dengan menawarkan sahamnya kepada publik untuk menghimpun dana dari masyarakat melalui kepemilikan saham tersebut. Agar menarik minat masyarakat untuk menginvestasikan hartanya ke perusahaan ini berarti kepercayaan calon investor menjadi faktor penting bagi perusahaan untuk terus dijaga.

Untuk menumbuhkan kepercayaan dari para investor maka manajemen perusahaan sangat perlu menjaga nilai saham yang mana dipengaruhi juga oleh nilai perusahaan. Nilai perusahaanpun akan baik apabila perusahaan dikelola dengan baik. Seberapa baik nilai perusahaan dapat direpresentasikan dari laporan keuangannya Salah satu tindakan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam proses penyusunan laporan keuangan yang dapat mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan adalah dengan earnings manajemen. Menurut Scott (2012:325) *earnings management* adalah pilihan yang dilakukan oleh manajer dalam pemilihan kebijakan akuntansi atau tindakan yang dapat mempengaruhi laba, yang bertujuan untuk mencapai beberapa tujuan dalam pelaporan laba. Tujuan *earnings manajemen* adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pihak tertentu walaupun dalam jangka panjang tidak terdapat perbedaan laba kumulatif perusahnaan dengan laba yang dapat diidentifikasikan sebagai suatu keuntungan (Fisher dan Rosenzweirg 1995; Scott 1997:294).

Menurut Surifah (1999) *earning management* dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan apabila digunakan untuk pengambilan keputusan, karena *earning management* merupakan suatu bentuk manipulasi atas laporan keuangan yang menjadi sasaran komunikasi antara manajer dan pihak eksternal perusahaan. *Earnings manajemen* dinilai dapat menurunkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Semakin menurunnya kepercayaan masyarakat, maka hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan karena banyak investor yang akan menarik kembali investasi yang telah mereka tanamkan.

Konsep *earning management* menurut Salno dan Baridwan (2000:19):
menggunakan pendekatan teori keagenan (*agency theory*) yang menyatakan bahwa ”praktek *earning management* dipengaruhi oleh konflik antara kepentingan manajemen (*agent*) dan pemilik (*principal*) yang timbul karena setiap pihak berusaha untuk mencapai atau mempertimbangkan tingkat kemakmuran yang dikehendakinya”.

Perbedaan kepentingan antara *principal* (pemilik/stakeholder) dan *agent* (manajemen) menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agen*. Pihak pemilik termotivasi mengadakan kontrak untuk mensejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Sedangkan manajer termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan ekonomi dan psikologisnya, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki (Widyaningdyah, 2001)

Padahal manajemen dianggap memiliki informasi yang lebih dahulu, lebih lengkap, dan rinci tentang perusahaan dibandingkan pemilik sehingga terjadi asimetri informasi. Scott (2009:105) menjekaskan bahwa asimetri informasi merupakan salah satu pihak yang terlibat dalam transaksi tersebut memiliki keunggulan dan kelebihan informasi mengenai aset yang diperdagangkan dibandingkan dengan pihak lain. Kondisi ini memungkinkan bisa dimanfaatkan oleh manajemen untuk memperoleh kepentingan pribadi melakukan praktek akuntansi dengan orientasi pada laba untuk mencapai kinerja tertentu.

Untuk mengatasi atau lebih tepatnya meminimalkan resiko konflik keagenan tersebut salah satu yang dapat dilakukan adalah dengan melakukan pengawasan sendiri melalui *corporate governance*. *Corporate governance* merupakan suatu system yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham (Herawaty, 2008). Sedangkan OECD (2004) dan FGHI (2001) mendefinisikan *corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak, kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain system yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Dengan demikian penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat memberikan kepercayaan kepada pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Rahmawati dan Putri (2020). Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Penelitian ini juga menggunakan data yang berbeda dengan penelitian Rahmawati dan Putri, yaitu dengan menggunakan data tahun 2012 – 2016. Hasil dari penelitian Rahmawati dan Putri, menyatakan bahwa *earnings manajemen* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Praktek corporate governance memiliki hubungan yang signifikan terhadap earnings manajemen seperti penelitian yang dilakukan Watfield et al., 1995, Gabrielsen et al., 1997, Midiastuty dan Machfoedz 2003, Boediono 2005, Wedari 2004 dan Herawaty 2008. Sedangkan menurut Siregardan Bachtiar 2004; Darmawati 2003, tidak terdapat hubungan yang signifikan antara praktek *corporate governance* terhadap *earnings manajement*. Manajemen laba akan mengakibatkan rendahnya kualitas laba. Rendahnya kualitas laba dapat mengakibatkan kesalahan dalam pengambilan keputusan, sehingga nilai perusahaan akan menurun, sedangkan *corporate governance* akan mempengaruhi hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tentang praktik *earnings management*, terdapat potensi bahwa peran *corporate governance* sebagai mekanisme yang dapat mempengaruhi hubungan antara praktik *earnings management* yang dilakukan manajemen yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan berbagai penelitian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut yang mengkaji pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan dengan peranan praktik *corporate governance* sebagai moderating variable, sehingga penelitian ini mengambil judul : “Pengaruh Earnings Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mekanisme Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2019)”

**Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian tentang praktek *earnings management* terdapat potensi bahwa peran *corporate governance* sebagai praktek earnings management terdapat potensi bahwa peran *corporate governance* sebagai pereda praktek *earning management* yang dilakukan management sehingga rumusan masalah penelitian ini adalah :

1. Apakah *earnings management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *corporate governance* berpengaruh terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan?

**LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

**Landasan Teori**

**Earnings Management**

*Earnings management* atau manajemen laba dalam definisnya menurut Fischer dan Rozenzwig (1995) ialah tindakan manajer yang menaikkan ( menurunkan ) laba yang dilaporkan dari unit yang menjadi tanggung jawabnya yang tidak mempunyai hubungan dengan kenaikan atau penurunan profitabilitas perusahaan dalam jangka panjang.

*Earnings Management* merupakan suatu tindakan memaksimumkan atau meminimumkan laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mempengaruhi data-data akuntansi melalui pemilihan kebijakan-kebijakan akuntansi yang diinginkan perusahaan untuk tujuan tertentu. Tindakan ini dinilai tidak etis, karena dengan melakukan tindakan *earnings management,* perusahaan dapat mengurangi keakuratan laporan keuangan yang dihasilkan akibat memanipulasi laba yang dilakukan manajemen (Vega & Amanah, 2014).

Ada alasan mendasar mengapa manajer perusahaan melakukan *earnings management.* Harga pasar saham suatu perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh laba, risiko, dan spekulasi. Oleh sebab itu, perusahaan yang labanya selalu mengalami kenaikan dari periode ke periode secara konsisten akan mengakibatkan risiko perusahaan ini mengalami penurunan yang besar dibandingkan presentase kenaikan laba. Hal inilah yang mengakibatkan banyak perusahaan yang melakukan pengelolaan dan pengaturan laba sebagai salah satu upaya untuk mengurangi resiko (Vega & Amanah, 2014).

*Earnings management* dibuktikan dengan melakukan pengukuran dan klasifikasi terlebih dahulu dengan model Modifikasi Jones oleh Dechow tahun 1995. Langkah yang dilakukan antara lain:

a. Menghitung total akrual sesungguhnya

Rumus:

TAit = NIit – CFOit

b. Total Akrual diestimasi dengan persamaan regresi OLS (*Ordinary Least Square*)

Rumus:

TAit/Ait-1 = β1 (1/Ait-1 ) + β2 (Δ Revit/Ait-1 ) + β3 (PPEit/Ait-1) + e

c. Menghitung *Non Discretionary Accrual*

Rumus:

NDAit = β1(1/Ait-1) + β2(ΔRevit/Ait-1-ΔRecit/Ait-1) + β3(PPEit/Ait-1) + e

d. Menghitung *Discretionare Total Accrual*

Rumus:

DAit = TAit /Ait-1 – NDAit

**Nilai Perusahaan**

Menurut Noerirawan (2012) Nilai Perusahaan adalah kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Sejalan dengan definisinya menurut Harmono (2009:233) bahwa Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Hardiyanti (2012), menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan semakin tinggi nilai perusahaan maka menunjukkan tingginya kemakmuran para pemegang saham. Meningkatnya nilai perusahaan ini dapat menaruk minat para investor untuk menanamkan modalnya (Haruman, 2008).

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kinerja perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan dapat dinilai dari segi analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan dan dari segi perubahan harga saham. Menurut Weston dan Copelan (2010:244) untuk mengukur nilai perusahaan ada beberapa rasio yang dapat digunakan yang terdiri dari:

1. *Price Earning Ratio* (PER)
2. *Price to Book Value* (PBV)
3. *Tobin’s Q*

Adapun penjelasan dari rasio penilaian ini adalah sebagai berikut :

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Hanafi dan Halim (2009:82) *Price Earning Ratio* (PER) merupakan suatu rasio yang dipakai untuk mengukur harga pasar (*Market Price)* setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham. PER dapat mengidentifikasikan perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Rumus Price Earnings Ratio (PER) menurut Weston dan Copelan (2010:244) adalah sebagai berikut :

PER = Harga pasar perlembar saham

Laba per lembar saham

1. *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Dani (2015) *Price to Book Value* (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dan nilai buku (*book value*) yang diberikan pasar keuangan untuk mengukur nilai perusahaan. Rasio ini mengambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Menurut teori ini, semakin tinggi PBV maka semakin baik. Artinya jika harga saham lebih tinggi dari nilai buku perusahaan, maka nilai *Price to Book Value* (PBV) akan meningkat sehingga perusahaan semakin bernilai tinggi di pasar keuangan. *Price to Book Value* (PBV) menurut Weston dan Copelan (2010:244) dapat dihitung dengan rumus :

PBV = Harga pasar perlembar saham

Nilai buku per lembar saham

1. Tobin’s Q

Rasio ini dikembangkan oleh Tobin (1967) dan dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik, karena rasio ini dapat menjelaskan beberapa fenomena dalam kegiatan perusahaan seperti terjadinya perbedaan crosssectional dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi, hubungan antar kepemilikan saham manajemen dengan nilai perusahaan, hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan dalam akuisisi dan kebijakan pendanaan serta dividen dan kompensasi (Sukamulja, 2004). Herawati (2008) menyatakan bahwa jika rasio-q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan meransang investasi baru. Jika rasio-q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik.

Menurut Smithers dan Wrigrt dalam Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa *Tobin’s Q* dihitung dengan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total aset perusahaan. Menurut Cahyaningtiyas dan Hadiprajitno (2015) semakin besar nilai rasio *Tobin's Q* menunjukan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

Rumus Tobin’s Q menurut Weston dan Copelan (2010:244) adalah sebagai berikut :

Q = (EMV+D)

(EBV+D)

Keterangan :

Q : nilai perusahaan

EMV (nilai pasar ekuitas): *closing price* saham x jumlah saham yang beredar

D : nilai buku dari total hutang

EBV : nilai buku dari total asset

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Klapper dan Love (2002), Tobin’s Q juga dapat dirumuskan sebagai berikut :

Q = (MVE + D)

TA

Keterangan :

Q : Nilai perusahaan

MVE : Nilai Pasar Ekuitas (Equity Market Value), diperoleh dengan harga saham penutupan dikalikan dengan jumlah saham yang beredar.

D : Nilai buku dari total hutang

TA : Total asset perusahaan

Terbentuknya nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor. Menurut Morenly dan Victoria (2015) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah Struktur Modal, Profitabilitas dan Resiko Perusahaan. Berbeda dengan Switli, Sri dan Decky (2016), menurutnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, di antaranya adalah *Return On Asset, Return On Equity,* Risiko Perusahaan, *Loan to Deposit Ratio, Non Performing Loan.*

**Teori Akuntansi Positif**

Teori akuntansi positif menjelaskan mengapa perusahaan memilih kebijakan akuntansi sebagai bagian dari permasalahan yang mendalam dari meminimalkan biaya kontrak danuntuk mencapai efisiensi corporate governance.

Dengan formula dari Watts dan Zimmerman (1986) ada 3 hipotesis dalam teori akuntansi positif :

1. Hipotesis Bonus Plan : jika perusahaan merencanakan bonus berdasarkan net income,maka perusahaan tersebut akan memilih prosedur akuntansi yang menggeser  pelaporan earnings masa datang ke periode sekarang.
2. Hipotesis Kovenan Hutang : perusahaan cenderung untuk menurunkan rasio utang/ekuitas dengan cara meningkatkan laba sekarang dengan menggeser dari laba-laba periode besok. Motivasi perusahaan melakukan ini adalah untuk menghindari kedekatan terhadap kovenan utang dan untuk mendapatkan suku bunga pinjaman yang lebih rendah, karena semakin rendah rasio/ekuitas semakin rendah risiko kebangkrutan perusahaan.
3. Hipotesis Kos Politik : perusahaan cenderung untuk menurunkan laba sekarang dengan menggeser ke laba-laba periode besok. Motivasi perusahaan melakukan ini misalnya untuk menghindari tekanan politik seperti tuduhan monopoli dengan menunjukkan laba perusahaan tidak berlebihan seperti yang dicurigai, melobi ke konggres untuk melindungi industri dari barang impor yang menyebabkan keuntungan industri merosot, menghindari tuntutan serikat kerja dengan menunjukkan bahwa laba perusahaan menurun dan lain sebagainya. Perusahaan dapat menurunkan laba dengan merubah metode atau prosedur akuntansi.

**Teori Agensi (Agency Theory)**

Konsep teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara prinsipal dan agen. Pada teori agensi yang disebut dengan prinsipal adalah pemegang saham dan agen merupakan manajemen yang mengelola perusahaan (Pertiwi, 2010). 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 (Widyaningdyah, 2001).

Perspektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan untuk memahami isu *corporate* *governanace* dan *earnings management*. Adanya pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenen diantara *principal* dan agen. Jensen dan Meckling (1976), Watts & Zimmerman (1986) menyatakan bahwa laporan keuangan yang dibuat dengan angka-angka akuntansi diharapkan dapat meminimalkan konflik diantara pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan laporan keuangan yang dilaporkan oleh agen sebagai pertanggung jawaban kinerjanya, *principal* dapat menilai, mengukur dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya serta sebagai dasar pemberian kompensasi kepada agen.

*Corporate governance* yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberi keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang mereka investasikan. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi investor, yakin bahwa manajer tidak akan 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 mengendalikan para manajer (Sheifer dan Vishny 1997).

**Mekanisme Corporate Governance**

*Corporate Governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham (Herawaty, 2008). Dalam *Corporate Governance* terdapat empat prinsip utama, sebagaimana dikemukakan oleh Isgiyarta dan Tristiarini (2005) dalam Praditia (2010), yaitu Transparansi, Kewajaran, Akuntabilitas dan Responsibilitas.

Esensi *corporate governance* adalah peningkatan kinerja perusahaan melalui pemantauan kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan kerangka aturan dan peraturan berlaku.

Penelitian mengenai *corporate governance* menghasilkan berbagai mekanisme yang bertujuanuntuk meyakinkan bahwa tindakan manajemenselaras dengan kepentingan shareholders(terutama *minority interest*). Mekanisme *corporate*

*governance* dibagi menjadi dua kelompok: (1) berupa *internal mechanism* (mekanisme internal) seperti komposisi dewan direksi/ komisaris, kepemilikan manajerial dan kompensasi eksekutif (2) *external mechanisms* seperti pengendalian oleh pasar dan level *debt financinG.* (Barnhart & Rosentein 1998), Utama (2003).

**Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ajeng Elka Putri Utami (2017) tentang “Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Pemoderasi” membuktikan bahwa Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan berpengaruh signifikan dengan kontribusi pengaruh sebesar 45% kemudian Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Moderasi berpnegaruh signifikan dengan kontribus sebesar 26,1%. Dalam penelitian ini mengambil populasi perusahaan-perusahaan non keuangan yang telah *listing* di BEI tahun 2004-2006. Data penelitian menggunakan populasi sebanyak 23 perusahaan pertambangan dan data sampel diperoleh 6 perusahaan selama lima tahun, yaitu dari tahun 2011 sampai 2015. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear sederhana dan *moderated regression analysis*.

Alni Rahmawati dan Monalisa Nilla Putri (2020) membuktikan hubungan antara tindakan manajeen laba, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusioanl dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini, menyatakan bahwa tindakan manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga membuktikan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional mampu memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 108 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2012-2016.

Sedangkan penelitian dari Miftachul Janah (2020) yang berjudul “Pengaruh Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Komite Audit Sebagai Pemoderasi Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bank Umum Syariah Periode 2011-2018”. Hasil penelitian ini, menunjukkan bahwa variabel Manajemen Laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel Dewan Komisaris tidak mampu memoderasi hubungan manajemen laba terhadap nilai perusahaan, Komisaris Independen tidak mampu memoderasi hubungan manajemen laba terhadap nilai perusahaan, Komite audit tidak mampu memoderasi hubungan manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel 12 bank yang terdaftar dalam Bank Indonesia selama periode 2011-2018.

**Perumusan Hipotesis**

***Earnings Management* dan Nilai Perusahaan**

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibanding pemilik (pemegang saham) sehingga menimbulkan kesenjangan informasi. Kondisi ini sering disebut dengan asimetri informasi (*information asymetric*). Manajer diwajibkan memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan merupakan cerminan nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut penting bagi pengguna eksternal perusahaan karena kelompok itu berada dalam kondisi yang paling tidak tinggi tingkat kepastiannya (Ali 2002)

Asimetri antara manajemen dan pemilik memberikan kesempatan pada manajer untuk melakukan *earnings management* untuk meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu sehingga dapat menyesatkan pemilik (pemegang saham) mengenai nilai perusahaan sebenarnya. Sloan (1996) menguji sifat kandungan informasi komponen akrual dan komponen aliran kas apakah terefleksi dalam harga saham. Terbukti bahwa kinerja laba yang berasal dari komponen akrual sebagai aktifitas *earnings management* memiliki persistensi yang lebih rendah dibanding aliran kas. Laba yang dilaporkan lebih besar dari aliran kas operasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan saat ini.

Herawaty (2008) dalam risetnya menyimpulkan bahwa *earnings management* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 1: *Earnings management* berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan.

***Mekanisme Corporate Governance* dan Earnings Management**

Dengan alasan meningkatkan nilai perusahaan, manajemen melakukan tindakan oportunis dengan melakukan *earnings management*. Oleh karena itu adanya praktek *corporate governance* di perusahaan akan membatasi *earnings management* karena adanya mekanisme pengendalian dalam perusahaan tersebut. Praktek *corporate governance* dapat diproksikan dengan kepemilikan institusional.

Investor institusional yang sering disebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated*) sehingga seharusnya lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan dibanding investor non institusional.

Hasil penelitian Jiambavo et al., (1996) menemukan bahwa nilai absolut diskresioner berhubungan negatif dengan kepemilikan institusional. Hasil-hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa ada efek feedback dari kepemilikan institusional yang dapat mempengaruhi pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan. Jika pengelolaan laba tersebut efisien maka kepemilikan institusional yang tinggi akan meningkatkan pengelolaan laba tetapi jika pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan bersifat oportunis maka kepemilikan institusional yang tinggi akan mengurangi *earnings management*.

 Dengan demikian dapat disusun hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 2: Kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh e*arnings management* terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional memperlemah hubungan antara *earnings management* terhadap nilai perusahaan.

**Kerangka Pemikiran**

Perspektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan untuk memahami isu *corporate governance* dan *earnings management*. Adanya pemisahan kepemilikan oleh principle dan agen. Tindakan *earnings management* yang tinggi akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan, sedangkan *corporate governance* diharapkan mampu mempengaruhi hubungan tersebut dengan mencegah tindakan e*arnings management* sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

**Gambar 2.1**

**Kerangka Penelitian**

|  |
| --- |
| **Variabel Independen***Earnings Managements* |

|  |
| --- |
| **Variabel Dependen**Nilai Perusahaan(Tobin’s Q) |

|  |
| --- |
| **Corporate Governance**Kepemilikan institusional |

**METODE PENELITIAN**

**Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel**

Populasi penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor consumer goods industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur non keuangan untuk periode pengamatan 2017-2019 Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang telah listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2019.
2. Perusahaan yang aktif menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan 2017, 2018 dan 2019.
3. Perusahaan yang memiliki laba positif untuk menentukan dalam perhitungan manajemen laba.

Periode dalam penelitian ini dibatasi antara tahun 2017 sampai 2019 dengan harapan akan diperoleh akurasi hasil penelitian. Data time series sebanyak tiga tahun sedangkan data antar ruang (*cross section*) diambil dari seluruh perusahaan manufaktur sector consumer goods industry yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan perusahaan yang menampilkan laba positif karena dalam penghitungan manajemen laba digunakan laba bersih bernilai positif, serta perusahaan yang memenuhi kriteria di atas.

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Objek perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur *go pubik* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian yang diambil adalah tahun 2017-2019, selama periode penelitian total perusahaan manufaktur sektor consumer goods industry yang terdaftar sebanyak 63 Perusahaan. Kemudian dari 63 perusahaan sektor consumer goods industry dieliminasi sebanyak 30 perusahaan, maka tersisa 33 perusahaan yang dapat digunakan sebagai sampel penelitian. Distribusi pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.1**

**Proses Pemilihan Sampel**

|  |  |
| --- | --- |
| Keterangan | Jumlah Sampel |
| Perusahaan manufaktur sektor consumer goods industry tahun 2017-2019 | 63 Perusahaan |
| Seleksi Kriteria :1. Perusahaan yang tidak menyampaikan laporan keuangan lengkap
2. Perusahaan dengan laba negative (rugi)
 | Dikurangi :19 Perusahaan11 Perusahaan |
| Perusahaan lolos seleksi yang dapat dijadikan sampel | 33 Perusahaan |

Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 33 Perusahaan. Dengan sistem pooled cross sectional yaitu dengan menggabungkan data cross section selama 3 tahun berturut-turut (2017-2019), maka data yang diolah sebanyak 99. Setelah dilakukan uji normalitas data terdapat data yang tidak memenuhi uji normalitas, kemudian dilakukan normalitas data dengan menggunakan outlier 11 data. Menurut Imam Ghozali (2005), outlier adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik yang unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk ekstim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Setelah dilakukan outlier maka diperoleh 88 data penelitian. Berikut statistik deskriptif data penelitian yang terdiri dari variabel.

**Table 4.2**

**Statistik Deskriptif**

|  |
| --- |
| **Descriptive Statistics** |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| Nilai Perusahaan | 88 | 78,00 | 4877,00 | 1848,4318 | 1309,32208 |
| Earnings Management | 88 | -,24 | ,11 | -,0176 | ,08341 |
| Corporate Governance | 88 | 50,07 | 99,71 | 75,6541 | 13,13681 |
| Valid N (listwise) | 88 |  |  |  |  |

Rata-rata nilai perusahaan dari perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 1848,4318 dengan nilai minimum sebesar 78 dan nilai maksimum sebesar 4877. Hal ini mengidentifikasikan bahwa nilai perusahaan sampel memiliki perbedaan yang tinggi antara data terendah dengan yang tertinggi, jika dilihat dari nilai standar deviasi (1309,32208), sehingga disimpulkan bahwa penyebaran data tidak merata.

Rata-rata earnings management dari perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar -0.0176 dengan nilai minimum sebesar -0,24 dan nilai maksimum sebesar 0,11. Hal ini mengindikasikan bahwa earnings management perusahaan sampel memiliki perbedaan yang tinggi antara data yang terendah dan yang tertinggi, jika dilihat dari nilai standar deviasi (0,08341) penyimpangan data lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata (-0,0176), sehingga dapat disimpulkan bahwa penyebaran data tidak merata.

Rata-rata corporate governance yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 75,6541%, dengan nilai minimum sebesar 50,07% dan nilai maksimum adalah 99,71%, sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa dalam penelitian ini perusahaan memiliki rata-rata kepemilikan institusional yang tinggi, karena lebih dari 50%. Jika dilihat dari nilai standar deviasi (13,13681%) penyimpangan data lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata (76,6541%), sehingga dapat disimpulkan bahwa penyebaraan data merata.

**Uji Asumsi Klasik**

**Normalitas Data**

Normalitas data digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen, keduanya terdistribusikan secara normal atau tidak. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan one sampel Kolmogorov-Sminov Test adalah sebagai berikut :

**Table 4.3**

**Uji Normalitas Residual**

|  |
| --- |
| **One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test** |
|  | Unstandardized Residual |
| N | 88 |
| Normal Parametersa,b | Mean | 0E-7 |
| Std. Deviation | 1304.92762681 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .134 |
| Positive | .134 |
| Negative | -.084 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | 1.261 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .083 |
| a. Test distribution is Normal. |
| b. Calculated from data. |

Berdasarkan hasil tabel normalitas di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari Kolmogorov-Smirnov Z adalah 0,083 > 0,05, dengan demikian, ketiga model regresi tersebut sudah memenuhi normalitas data.

**Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem Multikolinearitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Pengujian ada tidaknya gejala multikolinearitas dilakukan dengan memperhatikan nilai matriks korelasi yang dihasilkan pada saat pengolahan data serta nilai VIF (Variance Inflation Factor) dan Tolerance-nya. Nilai dari VIF < 10 dan tolerance > 0,1, menandakan tidak terjadi adanya gejala multikolinearitas (Ghozali,2005). Hasil pengujian multikolinearitas dapat dilihat dari tabel 4.4 sebagai berikut:

**Table 4.4**

**Uji Multikolinearitas**

|  |
| --- |
| **Coefficientsa** |
| Model | Collinearity Statistics |
| Tolerance | VIF |
| 1 | Earnings Management | ,997 | 1,003 |
| Corporate Governance | ,997 | 1,003 |
| a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan |

Hasil perhitungan pada tabel 4.4 diperoleh nilai VIF masing-masing variabel bebas kurang dari 10 dan tolerance yang lebih dari 0,1, dengan demikian dapat simpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas.

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan penggangu pada periodet dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi dilakukan dengan uji mapping Durbin Watson (DW).

**Table 4.5**

**Uji Autokorelasi**

|  |
| --- |
| **Model Summaryb** |
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | ,082a | ,007 | -,017 | 1320,19046 | 2,039 |
| a. Predictors: (Constant), Corporate Governance, Earnings Management |
| b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan |

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilakukan pendeteksi autokorelası, yaitu sebagai berikut :

Kriteria pengujian menurut Algifari (1997)

Kurang dari 1,10 = ada autokorelasi

1,10-1,54 = tanpa kesimpulan

1,55 – 2,46 = tidak ada autokorelasi

2,46-2,90 = tanpa kesimpulan

Lebih dari 2,91 = ada autokorelasi

Hasil perhitungan di atas dapat dijelaskan bahwa apabila DW=2,039, terletak antara rentang 1,55 – 2,46, maka model persamaan regresi yang diajukan tidak ada autokorelasi.

**Uji Heteroskedatisitas**

Uji ini bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi adanya heteroskedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :

**Gambar 4.1**

**Uji Heteroskedastisitas**



Dari grafik scatterplot, terlihat titik titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu y. hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

**Tabel 4.6**

**Uji Heteroskedastisitas**

|  |
| --- |
| **Coefficientsa** |
| Model | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | 1723,174 | 411,732 |  | 4,185 | ,000 |
| Earnings Management | -98,303 | 845,774 | -,012 | -,116 | ,908 |
| Corporate Governance | -7,988 | 5,370 | -,160 | -1,488 | ,141 |
| a. Dependent Variable: ABRESID |

Demikian juga pada uji gletjer, nilai signifikansi > 0,05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Persamaan Regresi**

Regresi dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi sederhana dan moderated regression analyisis (MRA). Model persamaan yang diajukan dalam penelitian ini telah memenuhi persyaratan asumsi klasik sehingga model persamaan dalam penelitian ini sudah dianggap baik.

**Model Persamaan Regresi**

Metode penelitian model regresi yang pertama adalah dengan analisis regresi sederhana yaitu meregresi nilai perusahaan sebagai variabel dependen dengan earnings management sebagai variabel independen. Hasil regresi pertama didapat sebagai berikut:

**Tabel 4.7**

**Uji Regresi Sederhana**

|  |
| --- |
| **Coefficientsa** |
| Model | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | 1918,817 | 141,289 |  | 13,581 | ,000 |
| Earnings Management | 4493,360 | 2188,873 | ,216 | 2,053 | ,043 |
| a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan |

Q = 1918,817 + 4493,360EM + e

Hasil persamaan regresi di atas dapat dijelaskan bahwa nilai koefisien regresi earnings management sebesar 4493,360 bernilai positif dapat diartikan apabila earnings management meningkat sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1 persen.

**Uji Statistik T**

Uji Statistik T dilakukan untuk mengetahui pengaruh apakah masing-masing variabel independen dapat signifikan mempengaruhi variabel dependen secara parsial. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis adalah: Jika t hitung > t tabel, maka Ho diterima (ada pengaruh signifikan), Jika t hitung < t tabel, maka Ho ditolak (tidak ada pengaruh). Berdasarkan dasar signifikansi, kriterianya adalah: Jika Signifikansi > 0,05 maka Ho ditolak. Jika signifikansi < 0,05 maka Ho diterima. Dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5%. Hasil perhitungan T tabel adalah sebagai berikut

T tabel = t (a/2 ; df)

 = t (0,05/2 ; 86)

 = 0,025 ; 86

 = 1.98793

T hitung > T tabel

2,053 > 1,98793

Dari hasil uji statistik t diatas dapat diajukan pengujian hipotesis – hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini untuk mendapatkan pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut :

**Pengujian Hipotesis (H1)**

Berdasarkan tabel 4.8 dan hasil perhitungan t tabel pada uji t (parsial) menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengaruh earnings management (variabel independen) terhadap nilai perusahaan (variabel dependen) adalah 0,043 < 0,05 dan nilai t hitung 2,053 > dari nilai T tabel 1,98793. Artinya terdapat pengaruh earnings management terhadap nilai perusahaan, dengan demikian maka H1 diterima.

**Uji Persamaan MRA**

Metode penelitian model regresi yang kedua adalah dengan uji Moderated Regression Analysis (MRA) yaitu meregresi nilai perusahaan sebagai variabel dependen dengan earnings management sebagai variabel independen dan corporate governance sebagai variabel moderating ditambah dengan perkalian variabel independen dengan moderating. Hasil regresi kedua didapat sebagai berikut:

**Tabel 4.8**

**Uji Moderated Regression Analysis**

|  |
| --- |
| **Coefficientsa** |
| Model | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | 3155.468 | 461.401 |  | 6.839 | .000 |
| Earnings Management | 20841.838 | 8596.711 | .898 | 2.424 | .016 |
| Corporate Governance | -16.510 | 6.029 | -.150 | -2.739 | .006 |
| X3 | -246.769 | 111.511 | -.820 | -2.213 | .028 |
| a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan |

**Uji Statistik T Setelah di Moderasi**

Uji statistik t setelah dimoderasi dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen earnings management, corporate governance dan perkalian earnings management dengan corporate governance secara parsial terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Setelah dilakukan pengujian statistik t setelah dimoderasi dapat diajukan pengujian hipotesis – hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini untuk mendapatkan pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut :

**Pengujian Hipotesis (H2)**

Berdasarkan tabel 4.9 dan hasil perhitungan t tabel pada uji t (parsial) menunjukkan bahwa nilai signifikansi kemampuan corporate governance memoderasi pengaruh earnings management (variabel independen) terhadap nilai perusahaan (variabel dependen) adalah 0,028 < 0,05. Artinya corporate governance mampu memoderasi pengaruh earnings management terhadap nilai perusahaan, dengan demikian maka H2 diterima.

**Pembahasan**

**Pengaruh Earning Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan**

Earning manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini terjadi karena earnings management merupakan usaha pihak manajer yang disengaja untuk memanipulasi laporan keuangan dalam batasan yang dibolehkan oleh prinsip-prinsip akuntansi dengan tujuan untuk memberikan informasi yang menyesatkan para pengguna laporan keuangan untuk kepentingan pihak manajer. Earnings management diduga muncul atau dilakukan oleh manajer atau para pembuat laporan keuangan dalam proses pelaporan keuangan suatu organisasi karena mereka mengharapkan suatu manfaat dari tindakan yang dilakukan. Manajemen laba merupakan tindakan manajemen dalam proses menyusun pelaporan keuangan sehingga dapat menaikkan atau menurunkan laba akuntansi sesuai dengan kepentingannya (Scott, 2001). Praktek manajemen laba ini tidak menyalahi prinsip-prinsip akuntansi yang diterima umum, sehingga biasa dilakukan oleh perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi dan rendah. Hasil ini berbeda dengan penelitian Rahmawati dan Putri (2020), yang menyatakan earning manajemen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

**Pengaruh Earning Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Corporate Governance**

Corporate governance yang diproksikan dengan kepemilikan institusional mampu memoderasi hubungan antara earnings management terhadap nilai perusahaan sektor consumer goods industry yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2019. Jiambavo, et al. (1996) menyatakan bahwa ada efek feedback dari kepemilikan institusional yang dapat mengurangi pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan. Jika pengelolaan laba tersebut efisien maka kepemilikan institusional yang tinggi akan meningkatkan pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan tidak bersifat oportunis maka kepemilikan institusional yang tinggi akan mengurangi manajemen laba.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Rahmawati dan Putri (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap manajemen laba, sehingga mempengaruhi nilai perusahaan.

**Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut:

1. Earning manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor consumer goods industry yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2019.
2. Corporate governance yang diproksikan dengan kepemilikan institusional mampu memoderasi hubungan antara earnings management terhadap nilai perusahaan sektor consumer goods industry yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2019.

**Saran dan Implikasi Penelitian Selanjutnya**

1. Pihak investor bisa menggunakan variabel kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris, dan kualitas auditor sebelum investor akan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, karena ini akan mempengaruhi nilai perusahaan pada akhirnya akan mempengaruhi tingkat pengembalian investasi.
2. Pihak manajemen dalam melakukan kebijakan earning manajemen, sebaiknya juga memikirkan tentang dampak dari kebijakan earning manajemen tersebut. Apakah merugikan bagi investor atau tidak, karena apabila sampai merugikan investor, maka kerugian pula bagi perusahaan, dengan tidak dipercayanya perushaan dan investor kurang tertarik untuk untuk menanamkan modalnya.
3. Penelitian selanjutnya bisa memperpanjang periode penelitian menjadi 5 tahun, sehingga lebih banyak memperoleh sampel dan dapat memberikan hasil yang lebih kuat.
4. Peneliti selanjutnya bisa menambah proksi corporate governance (variabel moderating) dengan variabel kepemilikan manajerial, komisaris independen dan kualitas audit sehingga diharapkan dapat menjelaskan pengaruh corporate governance.
5. Penelitian selanjutnya juga bisa menambah variabel bebas lain yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti faktor fundamental perusahaan seperti rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, sehingga diharapkan bisa lebih menjelaskan nilai perusahaan.

**DAFTAR PUSTAKA**

Arhdum, Zioldy. Taufik, Taufeni dan Ratnawati, Vince. (2017). “Pengaruh Earning Management dan Corporate Sosial Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Mekanisme Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi”. Jurnal Akuntansi, Vol. 6, No. 1. Hlm 100 – 118.

Arifianto, Mukhammad dan Chabachib, Mochammad. (2016). “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Lq-45 Periode 2011-2014)”. ISSN (Online): 2337-3792. Volume 5(1).

Eksandy, Arry. (2017). “Pengaruh Komisaris Independen, Komite Audit, Dan Kualitas Audit Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) (Studi Empiris Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)”. Competitive, Vol. 1 No. 1.

Hapsoro, Dody dan Hartomo, Adrianus Billy. (2016). “Keberadaan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Pengaruh Financial Distress Terhadap Earnings Management”. ISSN 1979 – 6471. Volume 19 (1).

Haryono, Selly Anggraeni. Fitriany dan Fatima, Emiza. (2017). “Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan (The Effect Of Capital Structure And Ownership Structure On Firm Performance)”. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia. Vol. 14, No. 2, hal 119 – 141.

Nurjanah, Rista. (2018). “Peran Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating Pada Pengaruh Faktor Keuangan Terhadap Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)”. Skripsi. Institut Agama Islam Negeri Surakarta.

Ng, Suwandi dan Daromes, Fransiskus E. (2016). “Peran Kemampuan Manajerial Sebagai Mekanisme Peningkatan Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan (The Role Of Managerial Ability As A Mechanism To Improve Earnings Quality And Firm Value)”. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, Desember 2016, Vol. 13, No. 2, hal 174 – 193.

Ontorael, Rianty dan Geraldina, Ira. (2017). “Trade-Off Antara Manajemen Laba Akrual Dan Riil Pada Bank Konvensional Publik Di Indonesia (The Trade-Off Between Accrual And Real Earnings Management In Indonesia’s Publicly Listed Conventional Banks)”. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia. Vol. 14, No. 1, hal 46 – 61.

Partami, Ni Luh Ningsih. Sinarwati, Ni Kadek dan Darmawan, Nyoman Ari Surya. (2015). “Pengaruh Manajemen Laba Riil Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”. e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1. Volume 3 (1).

Purnama, Dendi. (2017). “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba”. JRKA Volume 3 Isue 1, Februari 2017: 1 – 14.

Putra, Brayen Prastika Dwi. (2015). “Pengaruh Dewan Komisaris, Proporsi Komisaris Independen, Terhadap Kinerja Perusahaan”. Jurnal Manajemen Teori dan Terapan Volume 8. No. 2.

Rahayu, Maryati dan Sari, Bida. (2018). “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan”. Ikraith-Humaniora, Vol. 2, No. 2. Fakutas Ekonomi Universitas Persada Indonesia YAI.

Rahmawati, Alni dan Putri, Monalisa Nila. (2020). “Peran Good Corporate Governance Dalam Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan”. Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen. Vol 9 (1): hlm 63-75.

Suharli, Michell. (2016). “Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia”. Jurnal Maksi Vol. 6 (1): hlm 23-41.

Supramono dan Suyanto, Krisnata Dwi. (2012). “Likuiditas, Leverage, Komisaris Independen, Dan Manajemen Laba Terhadap Agresivitas Pajak Perusahaan”. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.16, No.2 Mei 2012, hlm. 167–177.

Syafitri, Tria. Nusula, Nila Firdausi dan Nurlaily, Ferina. (2018). “Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016). Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Vol. 56 No. 1.

Tanadi, Theresia Shirly dan Widjaya, Indra. (2019). “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)”. Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan. Volume 3, No.6. Hlm 01-06

Utomo, R. B. (2013). Pengaruh leverage, bonus plan, dan risiko terhadap kebijakan akuntansi dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.

Valensia, Katrina dan Khairani, Siti. (2019). “Pengaruh Profitabilitas, Financial Distress, Dewan Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Oleh Tax Avoidance (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)”. Jurnal Akuntansi. Vol. 9, No.1. hlm 47-62

Veno, Andri dan Sasongko, Noer. (2016). “Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Manajemen Laba Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi”. DAYA SAING Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya. Volume 18. No. 1.

Vinola Herawaty. (2008). “Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan”. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol. 10, No. 2.

Wardani, Dewi Kusuma dan Wahyuningtyas, Wening. (2017). “Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi Pengaruh Asimetri Informasi Pada Manajemen Laba”. Jurnal Kajian Bisnis Vol. 25, No. 2. Hlm 69-81.

Wijayanto, Kusuma. (2018). “Corporate Governance, Laverage And Firm Performance”. Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia, 3(2). Hlm 127-138

Wijoyo, Amin. (2018). “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia”. Jurnal Ekonomi/Volum XXIII,No. 1. Hlm 48-61.

Yogiswari, Ni Luh Putu Purna dan Badera, I Dewa Nyoman. (2019). “Pengaruh Board Diversity Pada Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Corporate Governance”. ISSN: 2302-8556. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.26.3. Hlm 2070 -2097

Yuliana. (2017). “Moderasi Corporate Governance Pada Hubungan Earnings Management Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr) (Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Peserta Corporate Governance Perception Index Tahun 2010-2014)”. Jurnal Katalogis, Volume 5 Nomor 9, Hlm 33-44.

Zwageri, A. (2020). Pengaruh Karakteristik Tim Manajemen Puncak Terhadap Manajemen Laba Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Pemoderasi. Jurnal Akademi Akuntansi, 3(2), 133-152.