

# TESIS

**PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DIMODERASI DENGAN PRAKTEK  
*CORPORATE GOVERNANCE* PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA**

***THE EFFECT OF EARNINGS MANAGEMENT ON FIRM  
VALUE IS MODERATED BY CORPORATE  
GOVERNANCE PRACTICES IN MANUFACTURING  
COMPANIES LISTED IN THE INDONESIA STOCK  
EXCHANGE***

**ADITYA PUTRI PADDYLAND**



**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2021**

# **TESIS**

**PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DIMODERASI DENGAN PRAKTEK  
*CORPORATE GOVERNANCE* PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK  
INDONESIA**

**THE EFFECT OF EARNINGS MANAGEMENT ON FIRM  
VALUE IS MODERATED BY CORPORATE GOVERNANCE  
PRACTICES IN MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN  
THE INDONESIA STOCK EXCHANGE**

Sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar Magister

disusun dan diajukan oleh:

**Aditya Putri Paddyland  
A012171046**



kepada

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2021**

## LEMBAR PENGESAHAN TESIS

### PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI DENGAN PRAKTEK CORPORATE GOVERNANCE PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

disusun dan diajukan oleh :

**ADITYA PUTRI PADDYLAND**  
**A012171046**

telah dipertahankan dihadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka Penyelesaian Studi Program Magister Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin pada tanggal **09 MARET 2021** dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan


Menyetujui,

Pembimbing Utama,



Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE., M.SI., CIPM  
Nip. 19600703 199203 1 001

Pembimbing Pendamping



Dr. H. M. Sobarsyah, SE., M.Si  
Nip. 19680629 199403 1 002

Ketua Program Studi  
Magister Manajemen



Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE., M. Si., CIPM  
Nip. 19600703 199203 1 001

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si., CIPM  
Nip. 19640205 198810 1 001

## PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Aditya Putri Paddyland  
NIM : A012171046  
Program Studi : Magister Manajemen  
Jenjang : S2

Menyatakan dengan ini bahwa Tesis dengan Judul **Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi dengan Praktek Corporate Governance** pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

adalah hasil karya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila di kemudian hari Tesis karya saya ini terbukti sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi

Makassar, 21 April 2021

Yang menyatakan



Aditya Putri Paddyland

## PRAKATA

Segala puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, atas kasih karuniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul **“Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi dengan Praktek *Corporate Governance* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**. Penyusunan tesis ini dibuat sebagai salah satu persyaratan dalam menyelesaikan studi guna memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Magister Manajemen dan Keuangan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar. Semoga penelitian yang dilakukan penulis dapat memberikan banyak manfaat.

Dalam penyusunan tesis ini penulis banyak mendapat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Dengan segala hormat dan kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. *My Lord Jesus Christ* atas pertolongan dan kasih karuniaNya dalam kehidupan penulis, sehingga dapat menyelesaikan tesis ini tepat pada waktunya.
2. Papa dan mama tercinta, serta kakak-kakakku Ani dan Lin, atas doa, kasih sayang, nasehat serta motivasi yang diberikan selama penulisan tesis ini.
3. Bapak Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE., M.Si., CIPM dan Bapak Dr. H. M. Sobarsyah, SE., M.Si sebagai tim penasihat atas kesediannya untuk meluangkan waktunya memberikan bimbingan kepada penulis sehingga tesis ini dapat terselesaikan.
4. Bapak dan Ibu dosen beserta seluruh staf Program Studi Magister Manajemen Keuangan Pascasarjana Universitas Hasanuddin.

5. Teman-teman di Program Studi Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar Angkatan 2017, khususnya kelas A2 dan kelas konsentrasi Keuangan atas kerjasama serta dukungannya selama penulis membina ilmu.

Tesis ini masih jauh dari sempurna walaupun telah menerima bantuan dari berbagai pihak. Apabila terdapat kesalahan-kesalahan dalam tesis ini sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis dan bukan para pemberi bantuan. Kritik dan saran yang membangun akan lebih menyempurnakan tesis ini.

Terima Kasih. *God Bless*

Makassar, April 2021

Peneliti

## ABSTRAK

**ADITYA PUTRI PADDYLAND.** *Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi dengan Praktek Corporate Governance pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia* (dibimbing oleh Syamsu Alam dan Muhammad Sobarsyah).

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dimoderasi dengan praktek *corporate governance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

Variabel manajemen laba diukur dengan *discretionary accrual* menggunakan Model Jones yang dimodifikasi dan nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *Tobin's Q*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 22 sampel. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi berganda dibantu dengan program Eviews versi 9.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dan komisaris independen memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dan komite audit tidak memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Manajemen Laba, Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisarsi Independen, Komite Audit.



## ABSTRACT

**ADITYA PUTRI PADDYLAND.** *The Effect of Earning Management on Company's Value Moderated by Corporate Governance Practice in Manufacturing Companies Registered in Indonesian Stock Exchange* (supervised by Syamsu Alam and Muhammad Sobarsyah).

The research aims at investigating the effect of the earning management on the company's value moderated by the *corporate governance* practice in the manufacturing companies registered in Indonesian Stock Exchange in 2014 – 2018.

The earning management variable was measured by the *discretionary accrual* using Jones' model modified and the company's value was measured using the ratio of *Tobin's Q*. The research populations were the manufacturing companies. Samples were taken using the *purposive sampling* technique, they were 2 samples. The hypothesis verification was conducted using the multiple regression analysis assisted by Eviews version 9 program.

The research result indicates that the earning management has the positive effect on the company's value. The institutional ownership and independent commissioners moderate the relationship between the earning management and company's value. The managerial ownership and audit committee do not moderate the relationship between the earning management and company's value.

Key words: Earning management, company's value, managerial ownership, institutional ownership, independent commissioner, audit committee





## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN SAMPUL</b> .....	i
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	ii
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	iii
<b>HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN</b> .....	iv
<b>PRAKATA</b> .....	v
<b>ABSTRAK</b> .....	vii
<b>ABSTRACK</b> .....	viii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	ix
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xiii
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Tujuan Penelitian .....	8
1.4 Kegunaan Penelitian .....	8
1.5 Ruang Lingkup Penelitian.....	9
1.6 Definisi Istilah .....	9
1.7 Sistematika Penulisan .....	10
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	12
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep .....	12
2.1.1 Teori Agensi ( <i>Agency Theory</i> ).....	12
2.1.2 <i>Earnings Management</i> .....	14
2.1.3 <i>Corporate Governance</i> .....	19
2.1.3.1 Kepemilikan Manajerial .....	22
2.1.3.2 Kepemilikan Institusional .....	23
2.1.3.3 Komisaris Independen .....	24
2.1.3.4 Komite Audit .....	24
2.1.4 Nilai Perusahaan .....	24
2.2 Tinjauan Empiris .....	27

<b>BAB III</b>	<b>KERANGKA PEMIKIRAN.....</b>	<b>30</b>
	3.1 Kerangka Konseptual.....	30
	3.2 Hipotesis.....	33
<b>BAB IV</b>	<b>METODE PENELITIAN .....</b>	<b>38</b>
	4.1 Rancangan Penelitian.....	38
	4.2 Situs dan Waktu Penelitian .....	38
	4.3 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel .....	38
	4.3.1 Populasi .....	38
	4.3.2 Sampel .....	39
	4.3.3 Teknik Pengambilan Sampel .....	39
	4.4 Jenis dan Sumber Data .....	41
	4.5 Metode Pengumpulan Data .....	42
	4.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	42
	4.6.1 Variabel Independen .....	42
	4.6.2 Variabel Dependen .....	44
	4.6.3 Variabel Moderating .....	45
	4.7 Teknik Analisis Data .....	47
	4.7.1 Statistik Deskriptif .....	47
	4.7.2 Uji Asumsi Klasik .....	48
	4.7.2.1 Uji Normalitas .....	48
	4.7.2.2 Uji Miltikolinearitas .....	48
	4.7.2.3 Uji Heteroskedastisitas .....	49
	4.7.2.4 Uji Autokorelasi .....	50
	4.7.3 Pengujian Hipotesis .....	50
	4.7.3.1 Analisi Regresi Berganda .....	50
<b>BAB V</b>	<b>HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>52</b>
	5.1 Hasil Analisis Deskriptif .....	52
	5.2 Hasil Pengujian Asumsi Klasik .....	53
	5.3 Analisis Regresi Berganda .....	57
	5.4 Analisis Koefisien Determinasi .....	59
	5.5 Pengujian Hipotesis .....	60

5.5.1 Pengujian Pengaruh Simultan (Uji F) .....	60
5.5.2 Pengujian Secara Parsial (Uji t) .....	60
5.6 Pembahasan .....	62
<b>BAB IV PENUTUP .....</b>	<b>67</b>
6.1 Kesimpulan .....	67
6.2 Keterbatasan Penelitian .....	68
6.3 Saran .....	68
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>69</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>72</b>

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Kasus Manajemen Laba di Indonesia .....	4
Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan sampel.....	40
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan Sampel .....	41
Tabel 5.1 Hasil Analisis Deskriptif .....	52
Tabel 5.2 Hasil Uji Autokorelasi .....	54
Tabel 5.3 Hasil Uji Multikolinieritas .....	55
Tabel 5.4 Hasil Uji Heterokedastisitas .....	56
Tabel 5.5 Ringkasan Hasil Uji Model Fixed Effect .....	57
Tabel 5.6 Ringkasan Hasil Koefisien Determinasi .....	59
Tabel 5.7 Ringkasan Hasil Uji F .....	60
Tabel 5.8 Ringkasan Hasil Uji t .....	61

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 3.1 Kerangka Konseptual.....	30
Gambar 5.1 Hasil Uji Normalitas .....	53

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Biodata.....	72
Lampiran 2 Hasil Perhitungan Manajemen Laba, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instusional, Komisaris Independen, Komite Audit, dan Nilai Perusahaan (Tobin's Q) .....	73
Lampiran 3 Statistik Deskriptif .....	76
Lampiran 4 Pengujian Asumsi Klasik.....	77

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Tujuan didirikan suatu perusahaan adalah, yang pertama untuk mencapai keuntungan yang sebesar-besarnya. Kedua, untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, dan ketiga untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga pasar.

Menurut Kristanti (2016), salah satu tujuan dalam sebuah perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, di mana jika nilai perusahaan tinggi atau baik, maka hal tersebut menggambarkan kemakmuran bagi pemegang saham. Ross, Westerfield, Jaffie (2013), mengatakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai pasar yang mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum jika nilai perusahaan meningkat. Oleh karena itu, untuk menghasilkan nilai perusahaan yang baik, maka pihak *principal* atau pemegang saham menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada *agent* dalam hal ini merupakan pihak manajemen yang profesional dibidangnya yang dipercaya oleh pemegang saham, yang kemudian berkewajiban untuk menyampaikan informasi kondisi perusahaan yang dituangkan dalam bentuk laporan keuangan kepada pemegang saham.

Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan kepada pihak-pihak di luar korporasi atau perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011), laporan keuangan (*financial statement*) merupakan ikhtisar mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. Oleh karena itu, laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk mendapatkan informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang dicapai oleh perusahaan. Dalam penyusunan laporan keuangan, dasar akrual

dipilih karena lebih rasional dan adil dalam mencerminkan laporan keuangan perusahaan secara riil, namun di sisi lain, penggunaan dasar akrual dapat memberikan keleluasaan kepada pihak manajemen dalam memilih metode akuntansi selama tidak menyimpang dari aturan Standar Akuntansi Keuangan yang berlaku. Pilihan metode akuntansi yang secara sengaja dipilih oleh manajemen untuk tujuan tertentu dinamakan manajemen laba atau *earnings management*.

Sari (2014), mengatakan manajemen laba adalah tindakan manajer di mana untuk meningkatkan atau mengurangi laba yang dilaporkan saat ini, atas suatu unit di mana manajer bertanggung jawab, tanpa mengakibatkan peningkatan atau profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut. Artinya bahwa, melakukan manajemen laba di suatu perusahaan dengan menerapkan metode akrual, maka pihak manajerial senantiasa mengakui pendapatan periode berikutnya mendaji pendapatan periode saat ini, hal tersebut tentunya dapat menaikkan profitabilitas periode saat ini tetapi untuk periode berikutnya akan terjadi penurunan tergantung bagaimana pihak manajerial dapat menganalisa grafik profit tahun berikutnya.

Manipulasi yang dilakukan oleh manajemen membuat investor kehilangan kepercayaan terhadap investasinya, sehingga menyebabkan investor melakukan penarikan dana atas investasinya, akibatnya nilai perusahaan akan menurun. Oleh karena itu, diperlukannya pengawasan serta pengendalian terhadap kepentingan investor dari perilaku penyimpangan yang dilakukan manajemen (Mawati *et al.*, 2017).

Manajemen laba dipengaruhi oleh konflik adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan *agent* selaku pengelola (manajemen perusahaan), yang timbul karena setiap pihak berusaha untuk mencapai atau mempertimbangkan tingkat kemakmuran yang dikehendakinya. *Agency theory*



(teori agensi) memiliki asumsi bahwa masing-masing individu termotivasi oleh kepentingan individu sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara pihak *agent* dan *principal*. Pihak *agent* termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya, antara lain dalam memperoleh kompensasi atau bonus, sedangkan pada pihak *principal* termotivasi mengadakan kontrak untuk mensejahterakan dirinya sendiri dengan profitabilitas yang selalu meningkat, hal inilah yang disebut sebagai masalah keagenan.

Mewujudkan bisnis yang sehat, bersih dan bertanggung jawab adalah dengan membangun system pengawasan serta pengendalian yang lebih baik. Jika terwujudnya keseimbangan pengawasan serta pengendalian di dalam pengelolaan perusahaan, maka hal tersebut akan mendorong terciptanya keadilan, transparansi, akuntabilitas dan responsibilitas. Adanya sistem pengawasan dan pengendalian yang baik, akan menjadi penghambat bagi manajemen untuk membuat kebijakan sesuai dengan kepentingan dan kebutuhan pribadi dengan hanya melakukan sesuatu yang dapat dipertanggung jawabkan kepada pemilik atau pemegang saham (Sulistyanto, 2008), sehingga diperlukannya pengawasan serta pengendalian dari dalam dan luar perusahaan agar dapat mengatasi masalah tersebut.

Masalah keagenan antara pemegang saham dengan manajer potensial terjadi bila manajemen tidak memiliki saham mayoritas perusahaan dan pemegang saham tertentu pasti menginginkan manajer bekerja dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Kodrat dan Herdinata, 2009). Oleh karena itu, kepentingan manajer dengan pemegang saham eksternal dapat disatukan jika kepemilikan saham oleh manajer diperbesar sehingga manajer tidak akan memanipulasi laba untuk kepentingannya.

Konflik keagenan yang mengakibatkan laba yang dilaporkan semu, sehingga mengakibatkan rendahnya kualitas laba di mana dampaknya

menurunkan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Rendahnya kualitas laba tersebut berakibat pada kesalahan pembuatan keputusan oleh para pemakai laporan keuangan tersebut seperti para investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang (Siallagan dan Machfoeds, 2006). 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.	Perusahaan	Kasus
1	Sinar Mas Group	Melakukan pelanggaran kegagalan mengumumkan kepada publik informasi material berupa penandatanganan perjanjian penyelesaian dengan krediturnya, tidak mengumumkan laporan keuangan tahunan, dan tidak menginformasikan kepada Bapepam mengenai gugatan piutang dating dalam jumlah yang cukup material.
2.	Indomobil	Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) memutuskan bahwa tender penawaran saham perusahaan ini mengandung praktik persaingan usaha tidak sehat yang dilakukan oleh pemegang tender, bekerja sama dengan penjual, penasehat keuangan dan pendamping tender.
3.	Kimia Farma	Perusahaan diduga melakukan <i>mark up</i> 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 <i>overstated</i> itu.
4.	Lippo Bank	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 publik kepada manajer perusahaan ini. Selain itu perusahaan ini dinilai telah mencantumkan pendapat audit secara tidak hati-hati.
--	--	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Sumber: Sulistyanto, 2008:147

Berdasarkan teori keagenan, permasalahan tersebut dapat diminimumkan dengan pengawasan melalui *corporate governance*. Shleifer dan Vishny (dalam Herawaty, 2008) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan cara atau mekanisme untuk menantikan keyakinan pada para pemasok dana perusahaan akan diperolehnya *return* atas investasi mereka.

Pemahaman terhadap prinsip-prinsip dasar *good corporate governance* merupakan kebutuhan-kebutuhan yang mendasar dalam rangka implementasi *good corporate governance*. Prinsip-prinsip utama dari *corporate governance* yang menjadi indikator sebagaimana yang ditawarkan oleh OECD (*Organization for Economic Corporation and Development*) adalah, *fairness* (keadilan), *disclosure/transparency* (keterbukaan /transparansi), *accountability* (akuntabilitas), *responsibility* (responsibilitas) dan *independency* (independent).

Jensen dan Meckling (dalam Sulistyanto, 2008), mengidentifikasi ada dua cara untuk mengurangi masalah keagenan yaitu: (1) investor luar melakukan pengawasan, dan (2) manajer sendiri melakukan pembatasan atas tindakan-tindakannya, mekanisme *monitoring* yang mungkin dilakukan untuk mengurangi masalah keagenan di perusahaan adalah pengawasan oleh: (a) dewan komisaris yang independent dari pihak manajemen, (b) pasar *corporate control* melewati proses akuisisi, (c) pasar manajer, baik internet maupun di pasar perusahaan eksternal dan (d) pemegang saham terbesar seperti institusi keuangan.

Komite audit merupakan pihak yang mempunyai tugas untuk membantu komisaris dalam rangka peningkatan kualitas laporan keuangan perusahaan dan peningkatan efektifitas internal dan eksternal audit (Sulistyanto, 2008). Sehingga komite audit juga sangat penting untuk mengatasi masalah keagenan dan membangun sistem pengawasan serta pengendalian dalam perusahaan.

Herawaty (2008) mengidentifikasi bahwa variabel komisaris independen, kepemilikan institusional dan kualitas audit merupakan variabel pemoderasi antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, berbeda dengan hasil penelitian Ridwan dan Gunardi (2013) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan klasifikasi KAP merupakan variabel pemoderasi.

Darwis (2012), dalam penelitiannya menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan manajemen laba terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional ternyata mampu memoderasi hubungan manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI karena pada perusahaan manufaktur selain mempunyai banyak aset lancar, aset tetap dan kewajiban lancar, perusahaan manufaktur juga merupakan perusahaan *profit oriented* yang di dalamnya terdapat insentif bonus yang menjadi salah satu motivasi manajer melakukan manajemen laba. Sulistyanto (2008), mengatakan bahwa komponen-komponen ini merupakan objek rekayasa manajerial yakni aktiva lancar, aktiva tetap, kewajiban lancar, dan laba. Komponen aset lancar yang sering menjadi objek rekayasa manajerial ini terdiri dari komponen kas atau setara kas, piutang, persediaan, dan biaya dibayar di muka (Sulistyanto, 2008).

Sedangkan komponen aset tetap yang sering kali menjadi objek rekayasa manajerial adalah metode depresiasi dan nilai estimasi umur ekonomis aset bersangkutan. Komponen kewajiban lancar yang sering menjadi objek rekayasa

manajerial ini adalah kewajiban lancar maupun tidak lancar yang mau jatuh tempo, sementara komponen laba yang sering menjadi objek rekayasa manajerial adalah berbagai komponen pendapatan dan biaya (Sulistyanto, 2008).

Berdasarkan uraian tersebut, masih terdapat hasil-hasil yang variatif. Oleh karena itu penelitian mengenai dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit sebagai pemoderasi hubungan manajemen laba terhadap nilai perusahaan masih menarik untuk diteliti kembali, sehingga penulis tertarik untuk mengembangkan penelitian berjudul **“Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Dengan Praktek *Corporate Governance* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**

## 1.2 Rumusan Masalah

Manajemen laba dipengaruhi oleh konflik adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan *agent* selaku pengelola (manajemen perusahaan), yang timbul karena setiap pihak berusaha untuk mencapai atau mempertimbangkan tingkat kemakmuran yang dikehendakinya.

*Corporate governance* merupakan cara atau mekanisme untuk menantikan keyakinan pada para pemasok dana perusahaan akan diperolehnya *return* atas investasi mereka. Dalam penelitian ini, mekanisme *corporate governance* akan diprosikan dengan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit. Berdasarkan uraian tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah komisaris independen mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah komite audit mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diajukan di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Membuktikan secara empiris pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.
2. Membuktikan secara empiris pengaruh dewan komisaris independen terhadap hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan.
3. Membuktikan secara empiris pengaruh kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan.
4. Membuktikan secara empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan.
5. Membuktikan secara empiris pengaruh komite audit terhadap hubungan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

### **1.4 Kegunaan Penelitian**

#### **1.4.1 Kegunaan Teoritis**

Penelitian ini dapat berkontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya mengenai pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan peranan praktek *corporate governance* sebagai variabel moderasi, juga mengenai *positif accounting theory* khususnya *agency theory* dan

*corporate governance theory*, sehingga dapat memperoleh permodelan-permodelan praktek *corporate governance* yang secara konseptual berpengaruh terhadap manajemen laba serta dampaknya pada nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan dan bahan pertimbangan bagi para peneliti selanjutnya dengan masalah sejenis.

#### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

Penelitian ini dapat menjadi alternatif bagi para pemakai laporan keuangan dan manajemen perusahaan memahami peranan praktek *corporate governance* terhadap praktek manajemen laba yang dilakukan perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

#### **1.5 Ruang Lingkup Penelitian**

Adapun ruang lingkup penelitian pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dimoderasi praktek *corporate governance* pada perusahaan manufaktur dengan rentang periode penelitian yaitu 2014-2018.

Peneliti akan melakukan penelitian pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan yang dapat diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan situs resmi perusahaan-perusahaan manufaktur.

#### **1.6 Definisi dan Istilah**

Agar tidak menimbulkan salah tafsir, maka istilah perlu diberi definisi atau batasan pengertian. Adapun istilah yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Manajemen laba yang dimaksud adalah metode akuntansi yang secara sengaja dipilih oleh manajemen untuk tujuan tertentu. Manajemen laba dalam penelitian ini diprosikan dengan *discretionary accrual*.

2. Nilai perusahaan yang dimaksud adalah kesejahteraan pemegang saham atau pemilik perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rumus Tobin's Q.
3. *Corporate governance* yang dimaksud adalah struktur yang digunakan oleh organ perusahaan untuk memberikan nilai tambah pada perusahaan. Mekanisme *corporate governance* dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit.

### **1.7 Sistematika Penulisan**

Untuk memberikan gambaran yang menyeluruh terhadap isi dari penelitian ini, maka penulisan ini dibagi dalam lima bab sebagai berikut:

#### **BAB I: Pendahuluan**

Berisi latar belakang masalah manajemen laba terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi praktek *corporate governance*. Dengan latar belakang tersebut dilakukan perumusan masalah penelitian. Selanjutnya dibahas mengenai tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan

#### **BAB II: Tinjauan Pustaka**

Bab ini menjelaskan tentang uraian sistematis tentang teori, kerangka konseptual dan hasil penelitian terdahulu yang ada hubungannya dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti. Serta menjadi dasar acuan teori yang digunakan dalam analisa penelitian ini.

#### **BAB III: Kerangka Pemikiran dan Hipotesis**

Bab ini menjelaskan kerangka konsep hubungan antar variabel yang diteliti yang dihubungkan sesuai dengan teori yang kemudian dirangkum dalam sebuah



bagan kerangka pikir, hipotesis sebagai dugaan sementara atas rumusan masalah pada bab 1 yang disusun berdasarkan teori dan penelitian terdahulu.

#### BAB IV: Metode Penelitian

Menjelaskan tentang metode yang digunakan dalam penelitian. Dibahas pula populasi dan sampel, data penelitian, variabel penelitian, metode pengumpulan data dan definisi operasional variabel serta metode analisis dari data yang diperoleh.

#### BAB V: Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan tentang gambaran umum objek penelitian, hasil statistik dan deskripsi data penelitian, hasil regresi logistik, hasil hipotesis, dan interpretasi hasil penelitian yang dilakukan.

#### BAB VI: Penutup

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran atas penelitian ini. Dengan keterbatasan penelitian, diharapkan penelitian ini dapat disempurnakan pada penelitian-penelitian selanjutnya.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

##### 2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan muncul karena adanya pemisahan antara pemegang saham (*principal*) dengan para manajer (*agent*) yang mengelola perusahaan. Teori agensi memandang bahwa, perusahaan sebagai agen bagi para pemegang saham, akan bertindak penuh kesadaran bagi kepentingan diri sendiri (*self interest*), bukan sebagai pihak yang bijaksana dan adil terhadap pemegang saham.

Hubungan antara manajemen dengan pemilik perusahaan, merupakan paradigma hubungan *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajer), di mana pemilik perusahaan (*principal*) yang memberi kepercayaan secara formal dalam bentuk kontrak hubungan kerja kepada manajer (*agent*) yang memberikan jasa manajemennya (Kodrat dan Herdinata, 2009). Adanya hubungan keagenan mengakibatkan berbagai konflik kepentingan dalam perusahaan baik antar manajer dengan pemegang saham, manajer dengan kreditur atau pemegang saham, kreditur dan manajer.

Menurut Eisendardy (dalam Ujiyantho dan Pramuka, 2007), teori keagenan di dasarkan pada 3 (tiga) asumsi yaitu:

1. Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*),
2. Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationaly*), dan
3. Manusia selalu menghindari risiko (*risk adverse*).

Hal ini mengakibatkan bahwa manajer sebagai manusia akan bertindak *opportunistic*, di mana manajer akan berusaha semampu mereka untuk memprioritaskan pencapaian kepentingannya sendiri.

Kondrat dan Herdinata (2009), mengatakan bahwa manajer (*agent*) perusahaan bisa saja bertindak tidak untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, tetapi memaksimalkan kemakmuran pemegang saham mereka sendiri. Untuk meyakinkan bahwa, pihak manajer bekerja secara sungguh-sungguh untuk kepentingan pemegang saham, maka pemegang saham harus mengeluarkan biaya yang dikenal dengan *agency cost*, yaitu pengeluaran untuk memonitoring kegiatan manajer, pengeluaran untuk membuat struktur perusahaan atau organisasi untuk meminimalkan tindakan-tindakan manajer yang tidak diinginkan serta *opportunity cost* yang timbul akibat kondisi di mana manajer tidak dapat segera mengambil sebuah keputusan tanpa persetujuan pemegang saham.

Manajer sebagai pengelola perusahaan tentu lebih banyak menguasai informasi tentang perusahaan serta prospek perusahaan di masa depan dibandingkan dengan pemilik perusahaan sendiri (Kristanti, 2016). Kondisi seperti ini dikenal dengan asimetri informasi.

Menurut Kristanti (2016), asimetri informasi antara manajer dan pemilik perusahaan atau pemegang saham memberikan kesempatan kepada pihak manajer untuk bertindak oportunis dalam hal pelaporan keuangan yaitu manajer dapat melakukan manajemen laba (*earnings management*). Untuk itu *principal* perlu menciptakan system yang dapat mengontrol atau memonitoring *agent* agar bertindak sesuai dengan kehendaknya.

Terdapat dua macam asimetri informasi menurut Scott dalam Ujijantho (2006), yaitu:

1. *Adverse selection*, yaitu para manajer serta orang-orang dalam lainnya pada dasarnya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan pemegang saham atau pihak luar. Dan informasi yang mengandung fakta yang akan digunakan pemegang saham (*principal*) untuk mengambil keputusan tidak diberikan seutuhnya oleh manajer (*agent*).
2. *Moral hazard*, yaitu kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer (*agent*) tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham (*principal*) maupun pemberi pinjaman. Sehingga manajer (*agent*) dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma tidak layak dilakukan.

Kondisi asimetri informasi ini dapat menimbulkan konflik kepentingan antara manajer (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) sehingga dapat memungkinkan bagi manajer untuk melakukan tindakan yang menyimpang seperti manajemen laba (*earnings management*). Manajemen laba (*earnings management*) tersebut biasanya dilakukan oleh manajer dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.

Sari (2014), menjelaskan bahwa dengan adanya pengawasan dan pengendalian dari dalam serta luar perusahaan akan dapat menyelaraskan kepentingan pihak *agent* dan *principal* sehingga manajemen akan bekerja lebih efektif untuk menghasilkan profit bagi perusahaan, juga dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan di mata pihak berkepentingan dengan asumsi semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin menambah kepercayaan investor.

### **2.1.2 Earnings Management**

Menurut Kieso (2011), mendefinisikan manajemen laba sebagai perencanaan waktu dari pendapatan, beban, keuntungan dan kerugian untuk meratakan fluktuasi laba. Menurut Ortega dan Grant (dalam Murhadi, 2009), manajemen laba (*earnings management*) terjadi karena adanya kemungkinan fleksibilitas dalam membuat laporan keuangan untuk mengatur keuntungan operasional perusahaan. Schipper (dalam Riske dan Basuki (2013), manajemen laba (*earnings management*) merupakan suatu kondisi di mana manajemen melakukan intervensi dalam proses penyusunan laporan keuangan bagi pihak eksternal sehingga dapat menaikkan, meratakan, dan menurunkan laba. Manajemen laba adalah salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan, dan menambah bias dalam laporan keuangan serta dapat mengganggu pemakai laporan keuangan yang percaya pada angka hasil rekayasa tersebut sebagai angka *real* atau tanpa rekayasa.

*Earnings management* tidak harus selalu dikaitkan dengan proses manipulasi oleh manajer, tetapi lebih cenderung dikaitkan dengan proses pemilihan metode akuntansi (*accounting method*) untuk mengatur keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan karena memang diperkenankan menurut *accounting regulation*. Tetapi *earnings management* ini tetap dapat merugikan para pemegang saham karena mereka mendapatkan informasi perusahaan yang disajikan secara tidak riil oleh manajer sehingga mereka tidak dapat memprediksi secara tepat keuntungan yang akan mereka peroleh dari dana yang telah diinvestasikan ke dalam perusahaan tersebut.

Menurut Tunggal (2011), *earnings management* biasanya melibatkan beberapa langkah yang semakin agresif yaitu, (1) peningkatan strategis dan kerugian yang tidak rutin, (2) perubahan metode atau estimasi dengan

pengungkapan penuh, (3) perubahan metode atau estimasi dengan sedikit atau tanpa pengungkapan, (4) akuntansi non GAAP (*General Accepted Accounting Principles*), dan (5) transaksi-transaksi fiktif. Gambaran yang dapat diambil dari 5 langkah dalam melakukan *earnings management* di atas adalah bermula dari penyimpangan-penyimpangan kecil yang sah oleh manajer yang menyebabkan kerugian kecil yang tidak rutin. Kemudian ketika perusahaan berada dalam kondisi hasil operasi yang tidak jauh di bawah target, perusahaan-perusahaan akan melakukan perubahan metode atau estimasi dengan tetap mengungkapkan perubahan secara menyeluruh guna menghindari penipuan terhadap pengguna laporan keuangan. Apabila hasil operasi ternyata jauh di bawah target, perusahaan akan mulai melakukan penyimpangan-penyimpangan seperti pelaporan yang curang dan melakukan perubahan akuntansi yang tidak diungkapkan atau bahkan menyalah GAAP. Pada akhirnya, ketika jarak antara hasil yang ditargetkan dengan hasil yang sesungguhnya tercapai sangat besar sehingga perusahaan tidak mungkin lagi menutupnya dengan berbagai asumsi akuntansi, maka seorang manajer akan berusaha keras mencapai target yang diharapkan dengan menciptakan transaksi-transaksi fiktif.

Menurut Collingwood dalam Beslic (2015), manajemen laba dapat memberikan dampak negatif, antara lain:

1. Hilangnya kepercayaan dari pengguna laporan keuangan dalam hal kredibilitas dan reabilitas laporan keuangan terkait.
2. Hilangnya kredibilitas dari segi akuntansi maupun dalam mengaudit.
3. Terjadi degradasi atau penurunan efisiensi dan efektivitas *corporate governance*.

4. Memperbesar kemungkinan adanya kebangkrutan dan kehilangan besar-besaran bagi perusahaan yang melakukan manipulasi laporan keuangan.
5. Terjadi reduksi atau penurunan efisiensi dari *financial market* dan ekonomi secara luas.

Manajemen laba memiliki bentuk-bentuk tertentu di dalam prakteknya.

Menurut Scott (2003) manajemen laba dilakukan dengan bentuk sebagai berikut :

1. *Taking a bath*

Bisa terjadi selama periode di mana terjadi tekanan dalam organisasi atau terjadi reorganisasi, misalnya penggantian direksi. Jika Teknik ini digunakan maka biaya-biaya yang ada pada periode yang akan datang diakui pada periode berjalan. Ini dilakukan jika kondisi yang tidak menguntungkan bias dihindari. Akibatnya, laba periode yang akan datang menjadi tinggi meskipun kondisi tidak menguntungkan.

2. *Income minimization*

Bentuk ini mungkin dilakukan karena motif politik atau motif meminimumkan pajak. Cara ini dilakukan pada saat perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi dengan tujuan agar tidak mendapat perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil dapat berupa penghapusan (*write off*) atas barang-barang modal dan aktiva tak berwujud, pembebanan pengeluaran iklan, riset, dan pengembangan yang cepat.

3. *Income maximization*

Bentuk ini bertujuan untuk memperoleh laba bonus yang lebih besar, selain itu juga bisa dilakukan untuk menghindari pelanggaran atas kontrak hutang jangka Panjang (*debt covenant*).

4. *Income smoothing*

Pola manajemen laba yang paling menarik yaitu dengan cara melaporkan tingkatan laba yang cenderung berfluktualisasi yang normal pada periode-periode tertentu. Tindakan para manajer perusahaan yang melakukan pemanipulasian laporan keuangan dengan menaikkan (menurunkan) laba perusahaan dinilai merugikan para pengguna laporan keuangan. Praktik manajemen laba dapat membuat para investor mengambil keputusan investasi yang salah.

5. *Timing revenue dan expenses recognition*

Teknik ini dilakukan dengan membuat kebijakan tertentu yang berkaitan dengan *timing* suatu transaksi, misalnya pengakuan *premature* atas pendapatan.

Menurut Scott (dalam Susilawati, 2009), terdapat berbagai motivasi mengapa manajer perusahaan melakukan *earnings management*, yaitu:

1. *Bonus Scheme* (rencana bonus)

Manajer yang bekerja di perusahaan dengan rencana bonus akan berusaha mengatur laba agar dapat memaksimalkan bonus yang akan diterimanya.

2. *Debt Covenant Clause* (kontrak hutang jangka panjang)

Motivasi sejalan dengan *hipotesa debt covenant* dalam teori akuntansi positif yang semakin dekat suatu perusahaan ke pelanggaran perjanjian hutang sehingga manajer akan cenderung memilih metode akuntansi yang dapat “memindahkan” laba periode berjalan sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami pelanggaran kontrak.

3. *Political motivation* (motivasi politik)



Perusahaan-perusahaan besar dan industry strategis cenderung menurunkan laba untuk mengurangi visibilitasnya, khususnya selama periode kemakmuran tinggi. Tindakan ini dilakukan untuk memperoleh kemudahan dan fasilitas dari pemerintah.

#### 4. *Taxation motivation*

Perpajakan merupakan salah satu alasan utama mengapa perusahaan mengurangi laba yang dilaporkan. Dengan mengurangi laba yang dilaporkan, maka perusahaan dapat meminimalkan pajak yang dibayarkan kepada pemerintah.

#### 5. Pergantian *Chief Executif Officer* (CEO)

CEO yang akan habis masa penugasannya atau pension akan melakukan strategi memaksimalkan laba untuk meningkatkan bonusnya. Demikian pula dengan CEO yang kinerjanya kurang baik, ia cenderung memaksimalkan laba untuk mencegah atau membatalkan pemecatannya.

#### 6. *Innitial Public Offering* (IPO)

Saat perusahaan *go-public*, informasi keuangan yang ada dalam *prospectus* merupakan sumber informasi yang penting. Informasi ini dapat dipakai sebagai sinyal kepada calon investor maka manajer berusaha menaikkan laba yang dilaporkan.

### 2.1.3 **Corporate Governance**

Istilah *Corporate Governance* pertama kali diperkenalkan *Cadbury Commite* tahun 1992 dalam laporan yang dikenal dengan *cadbury report*. Laporan ini sebagai titik balik yang menentukan bagi praktik *corporate governance* di seluruh dunia. Menurut mereka *good corporate governance* merupakan sebuah

prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antaranya kepada kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawaban kepada *stakeholders* khususnya, dan *stakeholders* pada umumnya. Tentu saja hal ini dimaksudkan pengaturan dari kewenangan direktur, manajer, pemegang saham, dan pihak lain yang berhubungan dengan perkembangan manusia.

Menurut FCGI (2001, dalam Retno, 2012), *corporate governance* adalah seperangkat pengaturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu system yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Di samping itu, FCGI juga menjelaskan bahwa tujuan dari *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

Menurut Triwahyuningtias, Meilinda, 2012, tujuan utama *corporate governance* yaitu:

- a. melindungi hak dan kepentingan para pemegang saham,
- b. melindungi hak dan kepentingan para anggota *the stakeholders* non pemegang saham,
- c. meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham,
- d. meningkatkan efisiensi dan efektivitas kerja Dewan Pengurus atau *Board of Director* dan manajemen perusahaan, dan
- e. meningkatkan mutu hubungan *Board of Director* dengan manajemen senior perusahaan.

*Forum for Corporate Governancien Indonesia (2002)*, mengemukakan bahwa prinsip-prinsip dari *corporate governance* adalah:

1. *Fairness* (Kewajaran)

Perlakuan yang sama terhadap pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan informasi yang penting, serta melarang pembagian untuk pihak sendiri dan perdagangan saham oleh orang dalam.

2. *Disclosure* dan *Transparancy*

Hak pemegang saham yang harus diberi informasi yang benar dan tepat waktu mengenai perusahaan, dapat berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan mendasar atas perusahaan memperoleh bagian keuntungan perusahaan. Pengungkapan yang akurat dan tepat waktu serta transparansi mengenai semua hal penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan serta pemegang kepentingan.

3. *Accountability* (Akuntabilitas)

Tanggung jawab manajemen melalui pengawasan efektif berdasarkan keseimbangan kekuasaan antara manajer, pemegang saham, dewan komisaris, dan auditor merupakan bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada perusahaan dan pemegang saham.

4. *Responsibility* (Responsibilitas)

Pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerjasama yang aktif antara perusahaan serta pemegang saham kepentingan dalam menciptakan kekayaan, lapangan kerja dan perusahaan yang sehat dari aspek keuangan.

Menurut FCGI, penerapan *corporate governance* dalam perusahaan akan membawa manfaat antara lain:

- a. mudah untuk meningkatkan modal,
- b. rendahnya biaya modal,
- c. meningkatkan kinerja bisnis dan kinerja ekonomi, dan
- d. memberi pengaruh positif pada harga saham.

Pelaksanaan *corporate governance* dimaksudkan untuk mencapai beberapa hal seperti: (1) memaksimalkan niat perseroan bagi pemegang saham, dengan cara menerapkan prinsip transparansi, akuntabilitas, kewajaran dan tanggung jawab, agar perusahaan memiliki daya saing yang kuat, baik secara nasional maupun internasional serta menciptakan iklim yang mendukung investasi, (2) mendorong pengelolaan perseroan secara profesional, transparan dan efisien serta memberdayakan fungsi dan meningkatkan kemandirian dewan komisaris, direksi dan Rapat Umum Pemegang Saham. Mendorong agar pemegang saham, anggota dewan komisaris dan anggota direksi dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakan dilandasi dengan nilai moral yang tinggi dan keputusan terhadap peraturan perundang-undangan.

#### **2.1.3.1 Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer, di mana semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan. Pada perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus pemegang saham, tentunya akan menselaraskan kepentingannya sebagai pemegang saham. Sementara dalam perusahaan, tanpa kepemilikan manajerial, manajer

yang bukan pemegang saham kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri.

Struktur kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat di dalam pengambilan keputusan. Pengukurannya dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk presentasi.

Menurut Morck, et al (1998), bahwa terdapat hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan (Tobin's Q) pada level antara 0% - 5%, dan berhubungan negative pada level 5% - 25%. Mereka menyatakan bahwa, terdapat hipotesis pemusatan kepentingan akan terus terjadi ketika level kepemilikan manajerial lebih kecil dari 5% dan lebih besar dari 25%. Pada saat level kepemilikan manajerial lebih besar dari 5% - 25%, manfaat privat yang diperoleh manajer (*agent*) melebihi kas yang dikeluarkan akibat kerugian dari keputusan-keputusan yang tidak memaksimalkan nilai perusahaan.

#### **2.1.3.2 Kepemilikan Institusional**

Pemegang saham institusional biasanya berbentuk entitas seperti perbankan, asuransi, dana pension dan reksadana. Investor institusional memiliki kapabilitas untuk menganalisis laporan keuangan secara langsung disbanding investor individual. Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga keberadaannya memiliki arti penting bagi pemantauan manajemen.

Dengan adanya monitoring tersebut maka pemegang saham akan semakin terjamin kemakmurannya, pengaruh kepemilikan institusional yang berperan sebagai agen pengawas ditekan oleh investasi mereka yang cukup besar dalam

pasar modal. Dalam Suranta dan Midiastuty (2004) yang menemukan monitoring yang dilakukan institusi mampu mensubsitisi biaya keagenan lain, sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat (Permanasari, 2010).

### **2.1.3.3 Komisaris Independen**

Menurut Puspitasari (2014), komisaris independen merupakan sebuah badan dalam perusahaan yang biasanya beranggotakan dewan komisaris yang independent yang berasal dari luar perusahaan yang berfungsi untuk menilai kinerja perusahaan secara luas dan keseluruhan. Komisaris independen bertujuan untuk menyeimbangkan dalam pengambilan keputusan, khususnya dalam rangka perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dan pihak-pihak yang terkait.

### **2.1.3.4 Komite Audit**

Berdasarkan pedoman umum Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG, 2006), tugas dan tanggung jawab dari komite audit yaitu memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, selanjutnya memastikan struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, serta memastikan tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen. Komite audit memproses calon auditor eksternal termasuk imbalan jasanya untuk disampaikan kepada dewan komisaris serta jumlah anggota komite audit harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan selanjutnya. Komite audit diketuai oleh komisaris independent dan anggotanya dapat dari komisaris dan atau pelaku profesi dari luar perusahaan (KNKG, 2006).

#### 2.1.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting, karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Rika Susanti, 2010 dalam Retno, 2012). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya, tidak hanya pada kinerja perusahaan pada saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan (Randy, 2013).

Menurut Christiawan dan Tarigan (2017), ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan, yaitu nilai nominal, nilai intrinsik, nilai likuidasi, nilai buku, dan nilai pasar. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Nilai pasar adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham, sedangkan konsep yang paling representatif untuk menentukan nilai suatu perusahaan adalah konsep nilai intrinsik. Nilai perusahaan dalam konsep intrinsik ini bukan hanya sekedar harga dari sekumpulan nilai aset, melainkan nilai perusahaan sebagai

entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

Untuk mengukur nilai perusahaan, ada beberapa rasio yang dapat digunakan, salah satunya alternatif yang dapat digunakan adalah dengan menggunakan rasio *Tobin's Q*. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967) dan dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik, karena rasio ini dapat menjelaskan perbedaan *crosssectional* dalam pengambilan keputusan investasi. Kristanti (2016), mengatakan bahwa rasio tersebut adalah konsep yang dapat menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengambilan setiap dana yang diinvestasikan kepada perusahaan yang dituju.

Menurut Sudiyatno dan Puspitasari (2010), terdapat interpretasi dari skor *Tobin's Q*, yaitu sebagai berikut.

1. *Tobin's Q* < 1, menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued*. Artinya manajemen tidak mampu mengelola aktiva perusahaan dengan baik yang mengakibatkan potensi pertumbuhan investasi menjadi rendah.
2. *Tobin's Q* = 1, menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *average*. Artinya bahwa manajemen *stagnan* dalam mengelola aktiva yang mengakibatkan potensi pertumbuhan investasi menjadi tidak seimbang.
3. *Tobin's Q* > 1, menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*. Artinya bahwa manajemen telah berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan dengan baik sehingga potensi pertumbuhan investasi menjadi tinggi.

Rasio *Tobin's Q* di nilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam *Tobin's Q* memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa dan ekuitas perusahaan namun seluruh aset



perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya berfokus 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* maka perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena, semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan, maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Permanasari, 2010 dalam Retno, 2012).

## 2.2 Tinjauan Empiris

Dalam beberapa penelitian yang dilakukan peneliti baik dalam jurnal maupun tesis atau disertasi yang menganalisis pengaruh *earning management* terhadap nilai perusahaan dimoderasi dengan praktek *corporate governance*, disajikan dalam penelitian empiris terdahulu, antara lain sebagai berikut.

Herman Darwis (2012) melakukan penelitian dengan judul manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* sebagai pemoderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian juga menunjukkan kepemilikan institusional dapat memoderasi hubungan manajemen laba terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Vinola Herawaty (2008) melakukan penelitian dengan judul peran praktek *corporate governance* sebagai *moderating variable* dari pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *corporate governance* mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa komisaris independen, kepemilikan institusional dan kualitas audit merupakan variabel pemoderasi hubungan antara *earnings management* dengan nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi.

Nurhanimah, Rita Anugerah dan Vince Ratnawati (2018), melakukan penelitian dengan judul pengaruh *earnings management* dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan dengan struktur kepemilikan sebagai moderating variabel pada perusahaan kelompok LQ 45 di BEI tahun 2013-2016. Penelitian ini menunjukkan bahwa *earnings management* mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memoderasi hubungan antara *earnings management* terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional memoderasi *earnings management* terhadap nilai perusahaan.

Wahyu Safarina Dewi, Rr. Indah Mustikawati (2017), melakukan penelitian dengan judul pengaruh *earnings management* pada laporan keuangan terhadap nilai perusahaan dengan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kualitas audit sebagai *moderating variable* (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 dan 2015). Penelitian ini menunjukkan bahwa *earnings management* berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa komisaris independen dan kepemilikan manajerial merupakan variabel

pemoderasi pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan, dan kualitas audit bukan merupakan variabel pemoderasi pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan.

Fauzan Kamil (2014), melakukan penelitian dengan judul pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan mekanisme *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional merupakan variabel pemoderasi dalam pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan, sedangkan komisaris independen bukanlah variabel pemoderasi dalam pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.