

**PENGARUH *EARNING MANAGEMENT*, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI ANTARA *EARNING MANAGEMENT* DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)**

Taufik Akhbar, Cintya Surya Wiantisa
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta, 55183 Telp. (0274) 387656. Fax
(0274) 387646 psw.1

Email : cintya760@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to examine the effect of earning management, profitability, and firm size to the firm value with additional variable Corporate Governance (Managerial Ownership) as the moderating variable on earning management and profitability to firm value. The object of this research was Manufacturing Company that listed on Stock Exchange from 2012-2017. Using a purposive sampling method, this research got 223 company as a sample.

The data that used in this research are secondary data such as a financial statements that obtained from IDX. The analysis technique that used is a multiple linier regression with Moderated Regression Analysis (MRA) test. Data samples were analyzed by using SPSS program version 21.

This research indicate that earning management has a significant positive effect on firm value, profitability has a significant positive effect on firm value, corporate governance is able to moderate the influence of earning management on firm value, corporate governance is able to moderate the influence of profitability on firm value, and firm size has a significant positive effect on firm value.

Key Words: *Earning Management, Profitability, Good Corporate Governance (GCG), Firm Size (Firm), Firm Value*

PENDAHULUAN

Pada umumnya, tujuan perusahaan adalah untuk memakmurkan pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang didapatkan. Nilai perusahaan yang tinggi sangat penting bagi perusahaan karena dapat mencerminkan kemakmuran pemegang saham yang ditunjukkan dengan harga saham yang tinggi (Pangrasa, 2013 dalam Mawati dkk, 2017). Penilaian dari para pemegang saham terhadap nilai perusahaan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Maka dari itu, kenaikan profitabilitas yang dipengaruhi oleh investor juga dapat mempengaruhi tingginya nilai perusahaan. Akibatnya akan timbul konflik keagenan antara pemilik perusahaan dengan manager karena adanya kepentingan pribadi. Mekanisme *Corporate Governance* perlu digunakan untuk mengurangi ketidakefisienan yang timbul dari bahaya moral dan keputusan yang buruk dari manajemen perusahaan (Linda, 2012 dalam Sadewa dan Yasa, 2016).

Rendahnya kualitas laba yang diakibatkan oleh konflik keagenan yang mengakibatkan laba yang dilaporkan semu, akan berdampak terhadap para pemakai laporan keuangan seperti investor dan kreditor dalam kesalahan dalam membuat keputusan, sehingga nilai perusahaan akan berkurang (Siallagan dan Machfoeds, 2006 dalam Sari dan Astika, 2015). Permasalahan

seperti ini dapat diminimalisir dengan melakukan pengawasan melalui *Good Corporate Governance*. Sedangkan profitabilitas yang merupakan indikator kinerja perusahaan berpengaruh terhadap perusahaan, karena kinerja perusahaan yang meningkat akan mempengaruhi pada peningkatan ROA, ROI dan ROE. Kinerja perusahaan yang meningkat akan mempengaruhi pada peningkatan nilai perusahaan (Suharli, 2006 dalam Hermuningsih, 2012). Untuk menghindari terjadinya kerugian ini, maka perusahaan perlu untuk merancang mekanisme dalam pengendalian yang dapat mengatasi asimetri informasi antara *principal* dengan *agent*. Salah satu mekanisme yang dapat digunakan adalah dengan menerapkan *Good Corporate Governance*. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik akan mencerminkan nilai perusahaan yang baik dan menjadi nilai tambah bagi perusahaan agar dapat menarik perhatian para investor.

KERANGKA TEORI

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah pemahaman investor atas tingkat kemakmuran perusahaan yang berkaitan dengan harga saham (Weston dan Copeland, 1994 dalam Arfan dan Rofizar, 2013). Sedangkan menurut Husnan (2000) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai harga yang telah disepakati oleh calon pembeli apabila suatu perusahaan akan dijual. Berdasarkan beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan mencerminkan hasil dari penilaian investor terhadap suatu perusahaan. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan besarnya kemakmuran perusahaan yang berkaitan dengan harga saham.

Tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memakmurkan pemegang saham.. Harga saham yang tinggi juga dapat mencerminkan nilai perusahaan. Apabila suatu perusahaan diestimasikan dapat memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang, maka dapat dipastikan bahwa nilai saham akan tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang diestimasikan memiliki prospek yang kurang baik di masa yang akan datang, aka harga saham nya akan rendah (Usunaryah, 2003:54).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan Tobins Q atau Price to Book Value (PBV). Nilai perusahaan yang diukur menggunakan price to book value (PBV) dapat menentukan strategi investasi di pasar modal dan dapat membantu investor untuk menilai keadaan saham-saham yang overvalued atau undervalued (Ahmed dan Nanda, 2000 dalam Gustiandika, 2014). PBV mencerminkan pasar dalam menilai buku saham suatu perusahaan. Besarnya rasio PBV akan berpengaruh terhadap tingginya nilai perusahaan yang dinilai oleh para investior relatif dibandingkan dana yang telah ditanamkan di perusahaan (Husnan, 2005 dalam Arfan dan Rofizar, 2013).

Teori Agensi

Teori keagenan menghubungkan antara anggota-anggota dalam perusahaan melalui kontrak yang telah dibuat, dimana *principal* dan *agen* berlaku sebagai pelaku utama yang memberi perintah kepada *agen* untuk melakukan sesuatu atas nama *principal*. Sedangkan *agen* merupakan pihak yang diberi amanat untuk menjalankan perusahaan. (Arifin, 2005 dalam Kristanti dan Priyadi, 2016). Sedangkan menurut Harmono (2011) (dalam Rakasiswi dkk, 2017) berpendapat bahwa teori keagenan menjelaskan bahwa adanya perbedaan pendapat antara manajemen yang berlaku sebagai *agent* dalam perusahaan dengan para pemegang saham yang berlaku sebagai *principal* yang memberi perintah kepada *agent* untuk melakukan suatu pekerjaan. Dari dua pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa dalam teori keagenan terdapat dua peran penting dalam perusahaan, yaitu *principal* dan *agent*.

Manajemen Laba

Darwis (2012) berpendapat bahwa manajemen laba adalah langkah yang dilakukan manajemen agar laba perusahaan dapat meningkat atau menurun pada periode tertentu. Tujuan adanya manajemen laba adalah untuk mensejahterakan pihak tertentu, walaupun laba kumulatif dan laba perusahaan yang merupakan keuntungan perusahaan tidak memiliki perbedaan. Manajemen laba (*Earnings Management*) dilakukan oleh manajer atau pembuat laporan keuangan dengan mengharapkan adanya manfaat dari tindakan yang telah dilakukan. Manajemen laba tidak hanya dikaitkan dengan upaya untuk memalsukan data, tetapi juga digunakan untuk mengatur laba perusahaan dengan pemilihan model akuntansi yang tepat. Jika perusahaan tidak mencapai target keuntungan yang ditetapkan, maka manajer harus merubah strategi atas laba yang telah ditetapkan sesuai dengan standar yang telah ditetapkan (Gumanti, 2000 dalam Partami dkk, 2015). Manajemen perusahaan harus terus memajukan perusahaan dengan terus meningkatkan kinerja perusahaan yang baik agar dapat mendapatkan keuntungan yang maksimal.

Good Corporate Governance

Corporate governance adalah suatu aturan yang mengatur interaksi antara pengurus perusahaan, para pemegang saham dan pihak yang internal dan eksternal perusahaan yang memiliki hak dan kewajiban dalam mengendalikan perusahaan. Tujuan *corporate governance* adalah untuk mensejahterakan pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) (FCGI, 2000). GCG diperlukan untuk menciptakan pasar yang efisien, transparan dan konsisten sesuai dengan undang-undang yang berlaku (KNKG, 2006).

Setiap perusahaan harus menjalankan GCG sesuai dengan prinsip yang telah diterapkan pada setiap aspek bisnis di seluruh jajaran perusahaan. Terdapat 5 prinsip GCG (KNKG, 2006), yaitu:

1. *Transparansi*

Perusahaan harus memberikan informasi yang jelas dan mudah diakses serta dipahami oleh semua pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Informasi sebaiknya diberikan secara tepat waktu, memadai dan akurat. Kerahasiaan perusahaan harus tetap terjaga, walaupun terdapat prinsip keterbukaan dalam perusahaan. Kebijakan perusahaan harus tertulis secara jelas dan diberitahukan kepada para pemangku kepentingan (KNKG, 2006).

2. *Akuntabilitas*

Perusahaan harus dikelola secara benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan bersama dalam perusahaan, agar dapat bertanggung jawab atas seluruh kinerjanya secara transparan. Akuntabilitas adalah salah satu ketentuan yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkelanjutan. Dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya, setiap pihak pada perusahaan harus berpedoman pada etika dan perilaku bisnis yang telah disepakati (KNKG, 2006).

3. *Responsibilitas*

Perusahaan harus dapat menaati peraturan yang telah ditetapkan dalam perundang-undangan, dan melaksanakan tanggung jawabnya terhadap masyarakat. Tanggung jawab sosial terhadap masyarakat dapat dilakukan dengan menjaga kelestarian lingkungan khususnya di sekitar perusahaan, peduli terhadap masyarakat dan membuat perencanaan yang baik untuk kedepannya (KNKG, 2006).

4. *Independensi*

Perusahaan harus dikelola secara terbuka dan independen sehingga tidak terjadi saling ingin menang sendiri yang tidak dapat ditangani oleh pihak lain. Masing-masing pihak perusahaan tidak boleh saling melempar tanggung jawab dan harus melaksanakan tugasnya sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku (KNKG, 2006).

5. *Kewajaran dan Kesetaraan*

Perusahaan harus memperhatikan asas kewajaran dan kesetaraan atas kepentingan pemegang saham dan pihak berkepentingan lainnya. Selain itu, perusahaan harus

memberikan tanggapan yang setara, adil dan wajar kepada para pemangku kepentingan perusahaan. Dan memberikan kesempatan kepada seluruh pihak perusahaan dalam berkarir dan melakukan tugasnya tanpa melihat perbedaan suku, ras, agama, *gender*, golongan dan kondisi fisik (KNKG, 2006).

Struktur Kepemilikan

Istilah struktur kepemilikan menunjukkan bahwa variabel yang penting dalam struktur modal ditentukan oleh jumlah utang dan equity, serta bagian dari kepemilikan yang dilakukan oleh manager dan institusional. Struktur kepemilikan merupakan perbandingan jumlah saham orang dalam dengan jumlah saham investor. Dalam melaksanakan kegiatannya, para pemegang saham (principals) perusahaan akan menunjuk beberapa direksi (agents) yang akan menjadi perwakilan suatu perusahaan (Sugiarto, 2009 dalam Yunitasari, 2014). Dari dua pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan adalah struktur pemisah antara pemilik perusahaan dengan manajer perusahaan yang memiliki konflik.

Struktur kepemilikan dibagi menjadi 3 jenis (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Yunitasari, 2014), yaitu:

1. **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah bagian dari saham para institusi yang diukur dengan persentase dan dihitung pada akhir tahun (Nabela, 2012 dalam Yunitasari, 2014). Pendapat lain mengatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan jumlah saham perusahaan yang dipegang oleh suatu lembaga seperti perusahaan asuransi atau perusahaan lain (Nuraina, 2012 dalam Yunitasari, 2014).

2. **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer (Imanta dan Satwiko, 2011 dalam Yunitasari, 2014). Pendapat lain mengatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham para manajer aktif perusahaan yang diukur dari perbandingan saham para manajer di akhir tahun yang dipublikasikan dalam bentuk persen. manajemen yang ikut dalam mengambil keputusan (Faizal, 2011 dalam Yunitasari, 2014).

3. **Kepemilikan Publik**

Kepemilikan publik adalah bagian dari kepemilikan saham masyarakat umum yang tidak berhubungan langsung dengan perusahaan (Wijayanti, 2009 dalam Yunitasari, 2014). Sedangkan pendapat lain mengatakan bahwa kepemilikan publik adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh masyarakat umum atau pihak luar (Febriantina, 2010 dalam Yunitasari, 2014). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan publik adalah presentase saham yang dimiliki pihak luar seperti masyarakat umum.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah cerminan dari kondisi keuangan perusahaan yang diukur dengan alat analisis keuangan dan akan menampilkan hasil baik buruknya keadaan keuangan perusahaan dalam periode tertentu (Rahayu, 2010 dalam Heder dan Priyadi, 2017). Pendapat lain menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan analisis untuk melihat bagaimana perusahaan melaksanakan aturan-aturan keuangan yang telah ditetapkan secara baik dan benar (Fahmi, 2011 dalam Puspitasari dan Budiyanto, 2014). Dari beberapa penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan hasil yang diperoleh perusahaan atas kondisi keuangannya yang dilakukan sesuai dengan aturan keuangan yang telah ditetapkan.

Rasio keuangan perusahaan diklasifikasikan menjadi lima kelompok (Hanafi dan Halim, 2014:74), yaitu:

1. **Rasio likuiditas (liquidity ratios)**

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa cepat perusahaan dapat menghasilkan likuiditas jangka pendek nya yang dilihat dari aktiva lancar perusahaan terhadap utang lancarnya. Rasio likuiditas yang buruk dalam jangka panjang akan mempengaruhi solvabilitas (kewajiban jangka panjang) perusahaan.

2. Rasio solvabilitas (leverage atau solvency ratios)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang nya dengan menghitung likuiditas jangka panjang perusahaan yang bertumpu pada sisi kanan neraca.

3. Rasio aktivitas (activity ratios)

Rasio ini melihat beberapa aset yang kemudian memutuskan berapa tingkat aktivitas aktiva pada tingkat tertentu. Aktivitas tingkat penjualan yang rendah akan berdampak pada besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva tersebut, dimana akan lebih baik apabila kelebihan dana tersebut dimasukkan pada aktiva lain yang lebih produktif yang apabila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif akan lebih baik (Hanafi dan Halim, 2014:76). Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan yang menggunakan aktiva dalam pemanfaatan sumber daya perusahaan (Kasmir, 2012 dalam Puspitasari dan Budiyanto, 2014).

4. Rasio profitabilitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba (profitabilitas). Tujuan akhir perusahaan yang paling penting adalah memaksimalkan keuntungan yang didapat. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus mampu mencapai target yang telah ditetapkan. Rasio profitabilitas atau yang dikenal juga dengan rasio rentabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat perolehan laba suatu perusahaan. Pengukuran rasio profitabilitas dapat menggunakan perbandingan laporan keuangan neraca dan laba rugi. Tujuannya adalah agar dapat terlihat perkembangan perusahaan apakah mengalami kenaikan atau penurunan dalam suatu waktu (Kasmir, 2016:196). Rasio profitabilitas dibagi menjadi 3 (Hanafi dan Halim, 2014:81):

a. Margin Laba (Profit Margin)

Margin laba digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih pada suatu tingkat penjualan (Hanafi dan Halim, 2014:81).

b. Return Of Asset (ROA)

ROA digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset perusahaan (Hanafi dan Halim, 2014:81).

c. Return On Equity (ROE)

ROE digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba berdasarkan modal saham. (Hanafi dan Halim, 2014:82)

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah rata-rata dari total penjualan bersih pada suatu periode tertentu hingga beberapa tahun kedepan. Apabila penjualan lebih besar daripada biaya tetap dan biaya variabel, maka akan memperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. tingkat penjualan yang lebih kecil dibandingkan biaya tetap dan biaya variabel nya menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2001 dalam Oktavianti, 2015). Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah untuk mendapatkan modal dari pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang kecil, karena perusahaan yang memiliki ukuran yang besar lebih fleksibel (Sartono 2010:249).

Menurut Badan Standarisasi Nasional (dalam Sulistiono, 2010) kategori ukuran perusahaan ada 3, yaitu:

1. Perusahaan Kecil

Perusahaan kecil merupakan perusahaan yang memiliki kekayaan bersih (dimana bangunan tempat usaha tidak termasuk dalam hitungan kekayaan bersih) yang berkisar dari 50.000.000,- sampai 500.000.000, dan memiliki pendapatan lebih dari 300.000.000,- sampai 2.500.000.000,- per tahun.

2. Perusahaan Menengah

Perusahaan menengah merupakan perusahaan yang memiliki kekayaan bersih (dimana bangunan tempat usaha tidak termasuk dalam hitungan kekayaan bersih) yang berkisar dari 500.000.000,- sampai 10.000.000.000,-, dan memiliki pendapatan lebih dari 2.500.000.000,- sampai 50.000.000.000,- per tahun.

3. Perusahaan Besar

Perusahaan besar merupakan perusahaan yang memiliki kekayaan bersih (dimana bangunan tempat usaha tidak termasuk dalam hitungan kekayaan bersih) lebih dari 10.000.000.000,- dan memiliki pendapatan lebih dari 50.000.000.000,- per tahun.

HIPOTESIS

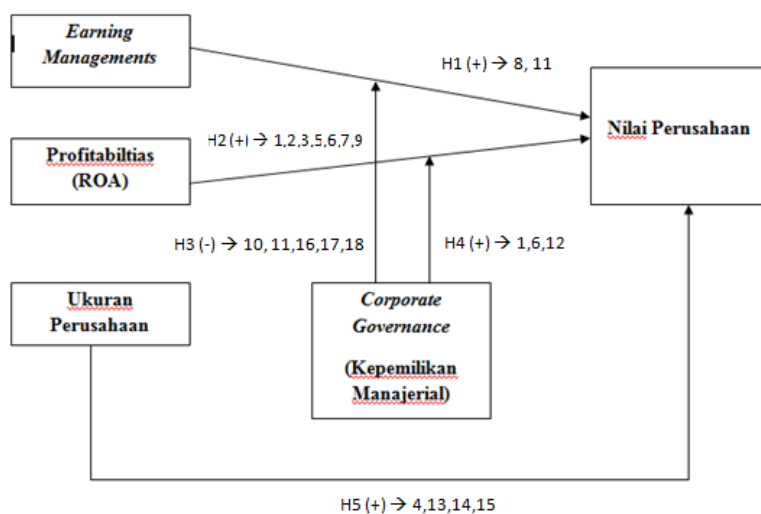
H1 = *Earning management* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H2 = Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H3 = *Corporate governance* mampu memoderasi *earning management* terhadap nilai perusahaan

H4 = *Corporate governance* mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan

H5 = Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan



METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015. Sampel penelitian dipilih dengan metode *purposive sampling* dimana sampel yang akan digunakan harus memenuhi beberapa kriteria berdasarkan pertimbangan atau kuota tertentu (Hartono, 2017). Adapun kriteria yang peneliti tetapkan adalah:

1. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan pada periode 2012-2016.
2. Perusahaan yang mendapatkan keuntungan pada periode 2012-2016.
3. Perusahaan yang memiliki data mengenai Kepemilikan Manajerial

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder, yaitu metode dokumentasi dengan cara mengumpulkan data dari suatu sumber. Data penelitian ini diambil dari laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui web Bursa Efek Indonesia.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan Price to Book Value (PBV), karena berkaitan dengan pertumbuhan modal sendiri yang membandingkan nilai pasar dengan nilai bukunya. Perhitungan PBV dapat diukur dengan rumus sebagai berikut (Taswan, 2010):

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

2. Earning Management

Dalam penelitian, *earning managements* diukur dengan model Jones yang dimodifikasi (Dechow et al, 1995 dalam Herawaty, 2008) dengan cara sebagai berikut:

a. Total accrual sesungguhnya

$$TAC = NI_{it} - CFO_{it}$$

Keterangan:

NI_{it} = Laba bersih (*net income*) perusahaan i pada periode t .

CFO_{it} = Arus kas operasi (*cash flow of operation*) perusahaan i pada periode t .

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

$$TA_{it}/A_{it-1} = \beta_1(1/A_{it-1}) + \beta_2(\Delta Rev_{it}/A_{it} - 1) + \beta_3(PPE_{it}/A_{it-1}) + e$$

Keterangan:

TA_{it} = Total accrual pada periode t

A_{it-1} = Total aset pada periode $t-1$

ΔRev_{it} = Perubahan pendapatan/penjualan bersih periode t

PPE_{it} = *Property, plant dan equipment* pada periode t

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$ = Koefisien korelasi

c. Non-accrual discretionary

$$NDA_{it} = \beta_1(1/A_{it-1}) + \beta_2(\Delta Rev_{it}/A_{it} - 1 - \Delta Rec_{it}/A_{it} - 1) + \beta_3(PPE_{it}/A_{it-1}) + e$$

Keterangan:

ΔRec_{it} = Perubahan piutang bersih pada periode t

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$ = *Fitter coefficient* yang diperoleh dari hasil regresi pada perhitungan total accrual

d. Discretionare total accrual

$$DA_{it} = TA_{it} / A_{it-1} - NDA_{it}$$

Keterangan:

TA_{it} = Total accrual tahun t

NDA_{it} = Non-accrual diskresioner pada tahun t

3. Profitabilitas

Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan rasio *Return on Assets* (ROA) karena mengukur perbandingan antara laba bersih sebelum pajak terhadap total aktiva perusahaan. ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Hanafi dan Halim, 2014:81):

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

4. Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan natural logaritma natural dari total penjualan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan cara (Suharli, 2006):

$$Size = \ln \text{ Total Asset}$$

5. Kepemilikan Manajerial

Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *corporate governance*. Herawaty (2008) berpendapat bahwa kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki manajemen dari total saham yang beredar. Rumus untuk menghitung kepemilikan (Fatmah, 2017), adalah:

$$\text{MOWN} = \frac{\sum \text{kepemilikan saham manajemen}}{\sum \text{saham beredar}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Devition
EM	223	-0.31	0.50	0.0721	0.10453
ROA	223	0.0000	0.7400	0.072933	0.0772235
Size	223	4.80	8.42	6.1217	0.73591
MOWN	223	0.0000	0.8180	0.111918	0.1750413
PBV	223	0.11	389.80	3.6270	26.04507

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS 21.

Tabel statistik 4.2 menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari setiap variabel pada penelitian. N pada tabel diatas menunjukkan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu 223. Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel *Earning Management* memperoleh nilai terendah -0,31 dan nilai tertinggi 0,50 dengan rata-rata 0,0721 dan standar deviasi 0,10453. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai terendah sebesar 0,0000 dan nilai tertinggi 0,7400 dengan nilai rata-rata 0,072933 dan standar deviasi 0,772235. Ukuran perusahaan memiliki nilai terendahnya 4,80 dan nilai tertinggi sebesar 8,42 dengan nilai rata-rata 6,1217 dan standar deviasi 0,73591. *Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial memperoleh nilai terendah sebesar 0,0000 dan nilai tertinggi 0,8180 dengan rata-rata 0,111918 dan standar deviasi 0,1750413. Sedangkan nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV memiliki nilai terendah 0,11 dan nilai tertinggi 389,80 dengan rata-rata 3,6270 dan standar deviasi 26,04507.

Regresi Linear Berganda

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda (Persamaan 1)

Model	Unstandardized Coefficients		Sig
	B	Std. Error	
(Constant)	-0.093	0.124	0.455
EM	2.064	0.781	0.009
ROA	2.451	1.078	0.024
Size	2.203	0.641	0.001

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS 21

$$Y = -0.093 + 2.064 \text{ EM} + 2.451 \text{ ROA} + 2.203 \text{ Size}$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda diatas, maka dapat disimpulkan bahwa:

- Nilai konstanta sebesar -0.093, yang menyatakan bahwa jika variabel independen bernilai nol (0), maka nilai variabel dependen adalah sebesar nilai konstanta yaitu -0.093.
- Variabel *earning management* menunjukkan arah positif dengan koefisien sebesar 2.064
- Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA menunjukkan arah positif dengan koefisien sebesar 2.451
- Variabel ukuran perusahaan menunjukkan arah positif dengan koefisien sebesar 2.203

Tabel 3
Hasil Uji Regresi Linier Berganda (Persamaan 2)

Model	Unstandardized Coefficients		Sig
	B	Std. Error	
(Constant)	-4.062	1.156	0.001
EM	0.333	0.848	0.695
ROA	1.072	1.081	0.322
EM*MOWN	12.597	3.442	0.000
ROA*MOWN	11.976	3.966	0.003

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS 21

$$Y = -0.4062 + 0.333 EM + 1.072 ROA + 12.597 EM*MOWN + 11.976 ROA*MOWN$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda diatas, maka dapat disimpulkan bahwa:

- Nilai konstanta sebesar -4.062, yang menyatakan bahwa jika variabel independen dan variabel moderasi bernilai nol (0), maka nilai variabel dependen adalah sebesar nilai konstanta yaitu -0.093.
- Variabel *earning management* menunjukkan arah positif dengan koefisien sebesar 0.333
- Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA menunjukkan arah positif dengan koefisien sebesar 1.072
- Variabel *earning management* yang dimoderasi dengan *corporate governance* menunjukkan arah positif dengan koefisien sebesar 12.597
- Variabel profitabilitas (ROA) yang dimoderasi dengan *corporate governance* menunjukkan arah positif dengan koefisien sebesar 11.976

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas (Persamaan 1)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov	Asymp. Sig	Nilai probabilitas	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	0.723	0.05	Data Berdistribusi Normal

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS 21.

Dari tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai sig. adalah 0,723, yang berarti lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Maka data berdistribusi normal.

Tabel 5
Hasil Uji Normalitas (Persamaan 2)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov	Asymp. Sig	Nilai probabilitas	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	0.946	0.05	Data Berdistribusi Normal

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS 21.

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai sig. nya adalah 0,946, yang berarti lebih besar dari taraf signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05. Maka data persamaan kedua pada penelitian ini berdistribusi normal.

2. Uji Multikolonieritas

Tabel 6
Hasil Uji Multikolonieritas (Persamaan 1)

Variabel	Nilai <i>Tolerance</i>	Nilai VIF	Keterangan
EM	0.994	1.006	Bebas multikolonieritas
ROA	0.994	1.006	Bebas multikolonieritas
Size	0.984	1.017	Bebas multikolonieritas

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS 21.

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai TOL dari *earning management*, profitabilitas dan ukuran perusahaan $> 0,1$ dan nilai VIF masing-masing variable < 10 . Maka regresi pada penelitian ini bebas dari multikolonieritas.

Tabel 7
Hasil Uji Multikolonieritas (Persamaan 2)

Variabel	Nilai <i>Tolerance</i>	Nilai VIF	Keterangan
EM*MOWN	0.660	1.515	Bebas multikolonieritas
ROA*MOWN	0.778	1.285	Bebas multikolonieritas

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS 21.

Tabel 7 menunjukkan bahwa variabel *earning management* yang dimoderasi *corporate governance* dan profitabilitas (ROA) yang dimoderasi *corporate governance* memperoleh nilai TOL $> 0,1$ dan VIF < 10 . Maka regresi persamaan kedua pada penelitian ini bebas dari multikolonieritas.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 8
Uji Autokorelasi (Persamaan 1)

Durbin-Watson	DU	4-DU	Keterangan
1.807	1.79270	2.2073	Bebas

			Autokorelasi
--	--	--	---------------------

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS 21.

Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson yang diperoleh yaitu 1,807. Nilai DU didapat dari tabel DU yang nilai nya sudah ditetapkan sesuai variable dan sampel yang digunakan. Persamaan pertama pada penelitian ini menggunakan 3 variabel dengan jumlah sampel 223, maka nilai DU yang digunakan adalah 1.79270.

Tabel 9
Hasil Uji Autokorelasi (Persamaan 2)

Durbin-Watson	DU	4-DU	Keterangan
1.864	1.81945	2.18055	Bebas Autokorelasi

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS 21.

Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson yang diperoleh yaitu 1,864. Nilai DU yang telah ditetapkan apabila menggunakan 3 variabel dengan jumlah sampel 223 adalah 1,81945.

4. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 10
Hasil Uji Heteroskedastisitas (Persamaan 1)

Variabel	Signifikansi	Keterangan
EM	0.265	Bebas Heteroskedastisitas
ROA	0.076	Bebas Heteroskedastisitas
Size	0.270	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS 21.

Tabel 10 menunjukkan bahwa hasil nilai sig masing-masing variable pada persamaan pertama penelitian ini adalah 0,265 dan 0,076, dimana nilai tersebut $> 0,05$. Maka regresi persamaan pertama pada penelitian ini tidak terjadi kesamaan variance atau bebas dari heteroskedastisitas.

Tabel 11
Hasil Uji Heteroskedastisitas (Persamaan 2)

Variabel	Signifikansi	Keterangan
EM*MOWN	0.133	Bebas Heteroskedastisitas
ROA*MOWN	0.445	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS 21.

Tabel 11 menunjukkan bahwa hasil nilai sig. atas *corporate governance* yang memoderasi *earning management* adalah 0,133. Nilai sig. *corporate governance* yang memoderasi profitabilitas adalah 0,445. Seluruh variable pada persamaan kedua memperoleh hasil $> 0,05$. Maka regresi persamaan kedua pada penelitian ini tidak terjadi kesamaan variance atau bebas dari heteroskedastisitas.

5. Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 12
Hasil Uji Statistik t (Persamaan 1)

Variabel	Signifikansi	Koefisien	Keterangan
----------	--------------	-----------	------------

EM	0.009	2.064	Positif Signifikan
ROA	0.024	2.451	Positif Signifikan
Size	0.001	2.203	Positif Signifikan

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS 21.

Berdasarkan tabel 12, dapat diinterpretasikan bahwa pengujian hipotesis pertama dan kedua pada penelitian ini adalah:

- Earning management* memperoleh nilai sig sebesar 0,009 dimana hasil tersebut < nilai probabilitas yang telah ditetapkan yaitu 0,05. Dan menunjukkan arah positif dengan koefisien 2,064. Maka *earning management* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis pertama pada penelitian ini **diterima**.
- Profitabilitas memperoleh hasil nilai sig. sebesar 0,024, dimana hasil tersebut < 0,05. Dan menunjukkan arah positif dengan koefisien 2,451. Maka probabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis kedua pada penelitian ini **diterima**.
- Ukuran perusahaan memperoleh nilai sig. sebesar 0,001, dimana hasil tersebut < 0,05 dan menunjukkan arah positif dengan koefisien 2.203. Maka dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis kelima pada penelitian ini **diterima**.

Tabel 13
Hasil Uji Statistik t (Persamaan 2)

Variabel	Signifikansi	Koefisien	Keterangan
EM*MOWN	0.000	12.597	Positif Signifikan
ROA*MOWN	0.003	11.976	Positif Signifikan

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS 21.

Berdasarkan tabel 13, dapat diinterpretasikan bahwa pengujian hipotesis keempat dan kelima pada penelitian ini adalah:

- Corporate governance* yang memoderasi pengaruh antara *earning management* terhadap nilai perusahaan memperoleh nilai sig. sebesar 0,000 dimana hasil tersebut < 0,05. Dan menunjukkan arah positif dengan koefisien 12,597. Pada persamaan pertama, nilai sig. *earning management* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,009. Ketika ditambah variabel moderasi, nilai sig. berubah menjadi 0,000. Maka dapat diartikan bahwa *corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh antara *earning management* terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ketiga penelitian ini **diterima**.
- Corporate governance* yang memoderasi pengaruh antara *earning management* terhadap nilai perusahaan memperoleh hasil nilai sig. sebesar 0,003 dimana hasil tersebut < 0,05. Dan menunjukkan arah positif dengan koefisien 11.976. Pada persamaan pertama, nilai sig. profitabilitasterhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,024. Ketika ditambah variabel moderasi, nilai sig. berubah menjadi 0,003. Maka dapat diartikan bahwa *corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hipotesis keempat penelitian ini **diterima**.

6. Determinasi

Tabel 14
Hasil Uji Koefisien Determinasi (Persamaan 1)

R ²	0.056
----------------	-------

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS 21.

Tabel 14 menunjukkan bahwa nilai R² variabel *earning management* dan profitabilitas yang merupakan variabel independen yang berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan adalah 0,056. Dimana hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai R² mendekati 1. Maka secara simultan variabel dependent memiliki ikatan yang kuat dengan variabel independen.

Tabel 15
Hasil Uji Koefisien Determinasi (Persamaan 2)

R ²	0.207
----------------	-------

Sumber: Output olah data menggunakan SPSS 21

Tabel 15 menunjukkan bahwa nilai R² variabel ukuran perusahaan, *corporate governance* yang memoderasi pengaruh *earning management* terhadap nilai perusahaan, serta *corporate governance* yang memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah 0,207. Dimana hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai R² mendekati 1. Maka secara simultan variabel dependen memiliki ikatan yang kuat dengan variabel independen.

PEMBAHASAN

Earning management merupakan tindakan yang dilakukan manajer untuk memanipulasi laba perusahaan yang akan dilaporkan. Tindakan ini dapat terjadi karena adanya asimetri informasi antara pemilik perusahaan atau pemegang saham (*principal*) dengan manajer perusahaan (*agent*). *Earning management* ini dilakukan untuk memenuhi kepentingan pihak manajer itu sendiri, seperti untuk mendapatkan bonus yang akan mereka terima (Jaryanto, 2008). Apabila laba yang dilaporkan lebih besar dari aliran kas operasi, maka nilai perusahaan tersebut akan meningkat, dan akan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Lestari, 2013). Hipotesis pertama pada penelitian ini yang menyatakan bahwa *earning management* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan **diterima**. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Sugitha (2014) dan Ridwan dan Gunardi (2013) yang menyatakan bahwa *earning managements* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tinggi nya laba yang didapat perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki prospek yang baik. Semakin banyak investor yang menanamkan modal nya pada suatu perusahaan, maka itu akan mendorong naiknya harga saham (Jusriani, 2013). Harga saham yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa tingginya profitabilitas dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Whidiastuti dan Latrini, 2015 dalam Sukaria 2016) Hipotesis kedua pada penelitian ini yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan **diterima**. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mayati dkk (2017), Jayaningrat, Wahyuni dan Sujana (2017), Tjahjono dan Chaeriyah (2017), Sari dan Priyadi (2016), Sumanti dan Mangantar (2015), Dewi dan Wirajaya (2013), Jusriani (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Corporate governance merupakan suatu mekanisme yang dapat meminimalisasi permasalahan agensi antara *principal* dengan *agent*. Penelitian ini menggunakan kepemilikan

manajerial sebagai proksi untuk *corporate governance*. Tingginya kepemilikan manajerial akan berpengaruh terhadap tindakan manajer dalam melakukan manajemen laba. Dengan kata lain, ketika kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer tersebut tinggi, maka akan meningkatkan peluang bagi manajer dalam memanipulasi laba perusahaan. Tindakan manajemen laba dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena akan menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Tetapi, apabila manajer melakukan kegiatan manajemen laba terlalu sering, hal tersebut dapat berdampak buruk bagi nilai perusahaan. Karena, apabila investor mengetahui bahwa perusahaan tersebut melakukan manipulasi data, maka investor akan menilai perusahaan itu buruk. Persepsi investor dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang akan menurun. Maka, dibutuhkan pengendali bagi manajer dalam melakukan manajemen laba. Kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme yang dapat dijadikan sebagai pengendali manajer dalam melakukan manajemen laba (Herawaty, 2008). Dari hasil penelitian yang dilakukan, *corporate governance* mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh antara *earning management* terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *corporate governance* mampu memoderasi pengaruh *earning management* terhadap nilai perusahaan **diterima**. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mawati dkk (2017), Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa *corporate governance* mampu memoderasi memperkuat pengaruh *earning management* terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu bentuk dari mekanisme *corporate governance* yang dapat meminimalkan konflik keagenan. Kepemilikan saham yang tinggi dapat menyelaraskan potensi akan perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Apabila *corporate governance* dapat terlaksana dengan baik, maka konflik keagenan akan dapat diminimalisasi sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Herlambang, 2017). Tujuan umum perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba. Dengan adanya motivasi tersebut, maka manajer akan berusaha untuk memaksimalkan laba perusahaan yang nantinya akan menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, dan hal itu berpengaruh terhadap profit yang akan diperoleh. Semakin tinggi profit perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat (Mawati dkk, 2017). Hipotesis keempat pada penelitian ini yang menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan variable moderasi yang memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan **diterima**. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Mawati dkk (2017), Pangrasa (2013), dan Putra dan Wirawati (2013).

Ukuran perusahaan merupakan cerminan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan mudah untuk masuk ke pasar modal. Hal ini dapat meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan. Salah satu pertimbangan investor dalam berinvestasi adalah dari laba yang didapatkan perusahaan. Semakin banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut, maka harga saham perusahaan akan naik dan akan berpengaruh terhadap laba perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat apabila aktiva yang dimiliki perusahaan juga meningkat (Prasetyorini, 2013). Hipotesis kelima pada penelitian ini yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan **diterima**. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mawati dkk (2017), Anjarwati dkk (2016), Sari dan Priyadi (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Simpulan

Berdasarkan penjelasan dari bab sebelumnya dan hasil uji analisis yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa: (1) *Earning management* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin sering manajer melakukan manajemen laba, maka nilai perusahaan akan meningkat. (2) Profitabilitas yang di proksikan dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan yang mendapatkan laba yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. (3) *Corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh antara *earning management* terhadap nilai perusahaan. Artinya, mekanisme *corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial mampu meningkatkan kegiatan manajemen laba yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. (4) *Corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya, dengan adanya kepemilikan manajerial mampu meningkatkan profitabilitas yang berpengaruh terhadap kenaikan nilai perusahaan. (5) Ukuran perusahaan pada penelitian ini berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, ukuran perusahaan yang besar merupakan cerminan atas pertumbuhan perusahaan. Jadi, semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Saran

1. Bagi Investor

Sebaiknya investor yang akan menanamkan saham nya pada suatu perusahaan memperhatikan laporan keuangan perusahaan yang merupakan cerminan suatu nilai perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan hendaknya meningkatkan laba agar nilai perusahaan juga dapat meningkat. Tetapi sebaiknya manajer tidak terlalu banyak melakukan manipulasi laba agar calon investor juga tidak tertipu atas laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Untuk peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambahkan variable independen atau variabel moderasi lain yang juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat menambah periode penelitian agar hasil yang didapatkan lebih baik.

Keterbatasan

1. Jumlah perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini hanya 223 perusahaan dari 705 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2016.
2. Proksi dari *Corporate Governance* yang digunakan sebagai variabel kontrol pada penelitian ini hanya kepemilikan manajerial.
3. Proksi dari Profitabilitas yang digunakan sebagai variabel independent pada penelitian ini hanya ROA.
4. Periode yang digunakan hanya sebatas 5 tahun yaitu dari 2012-2016.

DAFTAR PUSTAKA

- Amertha I.S.P., 2013, "Pengaruh Return On Asset pada Praktik Manajemen Laba dengan Moderasi *Corporate Governance*", ISSN:2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.4 No.2, 2013, 373-387.
- Anggitasari N., 2012, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Struktur *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi", Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, 2012.

- Anjarwati K., Chabachib M., dan Demi P.I.R., 2016, "Pengaruh Profitabilitas, Size, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening", Masters Thesis, Diponegoro University.
- Arfan M., Rofizar H., 2013, "Nilai Perusahaan Dalam Kaitannya Dengan Arus Kas Bebas Dan Pertumbuhan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)", *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi* Vol. 6 No.1 Januari 2013, Hlm. 14-30.
- Christiawan J.Y., Tarigan J., 2007, "Kebijakan Hutang, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan UK PETRA*, Vol. 9 No. 1, Mei 2007, Hal.1-8
- Darwis H., 2012, "Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Pemoderasi", *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.16, No.1, Januari 2012, Hal 45-55.
- Dewi A.S.M., dan Wirajaya A., 2013, "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan", ISSN: 2302-8556 *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.4 No.2, 2013, 358-372.
- Diani A.F., "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan", *e-Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN Fakultas Ekonomi Unisma*.
- Forum For Corporate Governance In Indonesia (FCGI), 2000, "Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit Dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)", Jilid II.
- Gustiandika T., 2014, "Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating", *Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang*, 2014.
- Hanafi M.M., Halim A., 2014, "Analisis Laporan Keuangan", Edisi Ketiga, November 2014, Yogyakarta:UPP STIM YKPN.
- Harmono, 2011, "Manajemen Keuangan: Berbasis Balance Scorecard", Edisi 1, Cetakan 2. Jakarta: Bumi Aksara
- Heder dan Priyadi M.W., 2017, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi", *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 6, Nomor 7.
- Herawaty V., "Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10, No.2, November 2008, 97-108
- Herlambang K., 2017, "Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance (GCG) Sebagai Variabel Moderasi", *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*.
- Husnan S., 2000, "Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)", Yogyakarta:BPFE.
- Jaryanto, 2008, "Manajemen Laba: Mengapa Banyak Mengandung Kontroversi", Universitas Sebelas Maret.
- Jayaningrat G. A. A, Wahyuni M. A, dan Sujana E., 2017, "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015", *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha, Jurusan Akuntansi Program S1*, Vol: 7 No: 1 Tahun 2017.
- Juniarta I.W.A, dan Sujana I.K., 2015, "Pengaruh Financial Leverage Pada Income Smoothing Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi", ISSN: 2302-8556 *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.11 No.3, 2015, 921-939.
- Jusriani I.F., 2013, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan", *Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro*, 2013.
- Kasmir, 2016, "Analisis Laporan Keuangan", Edisi 1, Cetakan 9, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), 2006, "Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia"

- Kristanti E. W., dan Priyadi M.P., 2016, "Pengaruh Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi Hubungan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan" ISSN: 2460-0585 Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Volume 5, Nomor 3, Maret 2016.
- Lestari L.S., 2013, "Pengaruh Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Dengan Praktik Corporate Governance", Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Marjani AT, Puspitosarie E., 2013, "Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dan Firm Size Sebagai Variabel Kontrol", Jurnal Manajemen dan Akuntansi, Volume 2, Nomor 3, Desember 2013.
- Mawati E. R., Hardiningsih P., dan Srimindarti C, 2017, "Corporate Governance Memoderasi Earning Management dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan", Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call For Papers Unisbank ke-3 (Sendi_U 3) 2017 ISBN: 9-789-7936-499-93, 519-528.
- Midiastuty P.P., dan Machfced M., 2003, "Analisa Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba", Simposium Nasional Akuntansi VI. IM.
- Munawir S., 2004, "Analisa Laporan Keuangan", Liberty Yogyakarta. Yogyakarta
- Oktavianti S., 2015, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Modal Kerja, Arus Kas Terhadap Likuiditas", Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama, 2015.
- Pamungkas D.T., 2012 "Pengaruh Earning Management terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi", Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, 2012.
- Pangrasa H.P.I., 2013, "Peran Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating pada Kualitas Laba dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan", Artikel Ilmiah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya, 2013.
- Patrick E.A., Paulinus E.C., Nympha A.N., 2015, "The Influence of Corporate Governance on Earning Management Practices: A Study of Some Selected Quoted Companies in Nigeria", American Journal of Economics, Finance and Management, Vol.1, N0.5, pp. 482-493
- Pertiwi T.K., dan Pratama F.M.I., "Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage", Jurnal Manajemen Kewirausahaan , Vol. 14 No.2, September 2012, 118-127.
- Prasetyorini, 2013, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan", Jurnal Manajemen Vol. 12 No.2.
- Prastuti N.K.K, Budiasih I.G.A.N., 2015, "Pengaruh Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan dengan Moderasi Corporate Social Responsibility", ISSN:2303-1018 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 13 No.1, Tahun 2015, 114-129.
- Pratama I. G. G. W., dan Wirawati N.G.P., 2016, "Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi", ISSN: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 15, Juni (2016), 1796-1825.
- Pratami N.L.N., Sinarwati N.K., dan Darmawan N.A.S., 2015, "Pengaruh Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi", E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1, Volume 3 No.1, Tahun 2015.
- Pratiwi N.P.D, dan Mertha M.,2017, "Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi", ISSN: 2302-8556, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.20.2. Agustus (2017): 1446-1475.
- Puspitasari dan Budiyanto, 2014, "Rasio Aktivitas Dan Profitabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Optik Airlangga Surabaya", Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol. 3, No. 7, Seolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Putra I.K.D.A, dan Wirawati N.G.P., 2013, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Antara Kinerja dengan Nilai Perusahaan", ISSN: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.5 No.3, 2013, 639-651.

- Rakasiswi F.W., Pranaditya A., dan Andini R., 2017, "Pengaruh EPS, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Sales Growth, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015", *Ekonomika dan Bisnis-Akuntansi Universitas Pandanaran –Semarang*.
- Ridwan M., dan Gunardi A., 2013, "Peran Mekanisme Corporate Governance sebagai Pemoderasi Praktik Earning Management terhadap Nilai Perusahaan", *Trikonomika ISSN 1411-514X, Volume 12 No. 1, Juni 2013, Hal. 49-60*.
- Sabrinna A.I., 2010, "Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan", *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Samisi K., dan Ardiana P.A., "Pengaruh Struktur Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi", *ISSN:2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 5 No. 2, 2013, 451-469*.
- Sari A.A. Sg. P.P., dan Astika I.B.P., 2015, "Moderasi Good Corporate Governance pada Pengaruh Antara Leverage dan Manajemen Laba", *ISSN: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.12 No.3, 2015, 752-769*.
- Sari R.A.I., dan Priyadi M.P., 2016, "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen ISSN:2461-0593, Volume 5, Nomor 10, Oktober 2016*.
- Sawir A., 2004, "Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan" Cetakan Kelima, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sartono A., 2010, "Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi", Edisi 4, Yogyakarta:BPFE.
- Suharli, dan Michelle, 2006, "Studi Empiris Terhadap Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia", *Jurnal Manajemen Akuntansi, 6(2): h:23-24*
- Sukaria N., 2016, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia", *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, 2016*.
- Sulistiono, 2010, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI", *Skripsi Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Semarang Fakultas Ekonomi, 2010*.
- Sumanti J.C., dan Mangantar M., 2015, "Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI", *ISSN 2303-1174 Jurnal EMBA, Vol. 3 No.1, Maret 2015, Hal. 1141-1151*.
- Surifah, 2017, "The Role Of Corporate Governance In The Effect Earning Management Has On Firm Value", *Journal of Indonesian Economy and Business, Volume 32, Number 1, 2017, 51-69*.
- Suwandi dan Zulia, 2014, "Peran Praktik Corporate Governance Sebagai Moderating Variable Dari Pengaruh Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Ekonomi, Vol.2, Nomor 2, 2014*.
- Usunariyah, 2003, "Pengantar Pasar Modal", Yogyakarta:UPP MPP YKPN.
- Yuniati M., dkk, 2016, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014", *Journal of Accounting, Volume 2, No.2, Maret 2016*.
- Yunitasari D., 2014, "Pengaruh Keputusan Invesrasi, Pendanaan, Kebijakan Dividend an Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, Vol.3, No.4, Hal. 1-15*.
- Wida N.P., dan Suartana I.W., 2014, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan", *ISSN:2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.9 No.3, 2014, 575-590*.
- Wongso A., "Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Signaling".

Wuryani E., 2012, "Company Size In Response To Earnings Management And Company Performance", *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura* Volume 15, No.3, Desember 2012, pages 491-506. Accreditation No. 80/DIKTI/Kep/2012