

**PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
MELALUI GCG SEBAGAI VARIABEL MODERATING**

Monalisa Nilla Putri

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta (UMY)
Yogyakarta

E-mail : nillamonalisa@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of earnings management on firm value through GCG as a moderating variable. The object of this research is a manufacturing company listed on Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2012 - 2016. This study used 108 selected samples based on purposive sampling. The analysis tool used Moderated Regression Analysis (MRA) with the help of SPSS 16 software.

Based on the analysis, the result shows that earnings management has negative impact on firm value, managerial ownership moderate the influence of earnings management on firm value, institutional ownership moderate the influence of earnings management to firm value.

Keywords: Firm Value, Profit Management, Managerial Ownership, Institutional Ownership

PENDAHULUAN

Perusahaan adalah sebuah unit kegiatan produksi yang mengolah sumber daya ekonomi untuk menyediakan barang dan jasa bagi masyarakat untuk memperoleh keuntungan dan memuaskan kebutuhan masyarakat. Perusahaan pada umumnya mempunyai keinginan untuk tumbuh dan berkembang. Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan untuk mencapai keuntungan maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada. Sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Jefriansyah (2015) untuk meningkatkan nilai perusahaan, pemegang saham memberi kepercayaan pengelolaan perusahaan kepada pihak lain (pihak manajemen). Manajer dalam menjalankan perusahaan harus memperhatikan kepentingan pemilik. Namun di sisi lain para manajer perusahaan juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka.

Pada dasarnya, nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan beberapa aspek, salah satunya dengan menggunakan harga pasar saham perusahaan, sebab harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian dari para investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham dijadikan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai tolok ukur suatkinerja manajemen perusahaan. Jika nilai dari suatu perusahaan dapat diproksikan dengan harga saham, maka untuk memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham (Ridwan dan Gunardi, 2013).

Manajemen sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi dan juga prospek perusahaan dimasa yang akan datang dari pada pemilik perusahaan (pemegang saham). Ketidakseimbangan informasi yang terjadi ini disebut dengan asimetri informasi. Menurut Istiqomah; Maslichah; Mawardi (2016) asimetri informasi yang terjadi antara manajemen dengan pemegang saham akan memberikan kesempatan pihak manajemen untuk melakukan tindakan manajemen laba dalam rangka penilaian kinerja perusahaan maupun keuntungan pribadi manajemen.

Peran teori keagenan, yaitu meminimum masalah manajemen laba dengan pengawasan sendiri melalui *good corporate governance*. Harapan dari penerapan *corporate governance* adalah terciptanya nilai perusahaan, sehingga monitoring terhadap perilaku manajer dapat lebih efektif.

Selanjutnya terdapat perbedaan pendapat antar peneliti terdahulu mengenai pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Kristanti dan Priyadi (2016) menyatakan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun pendapat tersebut tidak mendukung penelitian Helmayunita dan Sari (2013) yang menyatakan manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pendapat tersebut tidak mendukung penelitian Ridwan dan Gunardi (2013) yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan *earnings management* (manajemen laba) terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian tersebut tidak mendukung penelitian yang dilakukan Jefriyansyah (2015), Maisyarah; Maslichah; Mawardi (2016), yaitu manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan pendapat para peneliti terdahulu juga ditemukan dalam penelitian mengenai pengaruh komponen *good corporate governance* terhadap hubungan (memperlemah atau memperkuat) manajemen laba dengan nilai perusahaan. Ridwan dan Gunardi (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memperkuat pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Kamil (2014) yang menyatakan bahwa pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan diperlemah oleh kepemilikan manajerial. Pendapat tersebut juga tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan Darwis (2012) yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap hubungan manajemen laba dengan nilai perusahaan.

Perbedaan pendapat penelitian juga terjadi pada komponen *good corporate governance* yang lain yaitu kepemilikan institusional. Ridwan dan Gunardi (2013) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memperlemah pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian tersebut tidak sejalan dengan pendapat Kamil (2014) dan Suwandi; Zulia (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memperkuat pengaruh *earnings management* terhadap nilai

perusahaan. Pendapat tersebut juga tidak didukung oleh penelitian Pamungkas (2012) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak memoderasi pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penelitian dengan mereplikasi jurnal Emy Wahyu Kristanti dan Maswar Patuh Priyadi (2016) ini ditujukan untuk menganalisis “Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan melalui GCG sebagai Variabel Moderating” pada perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2012 sampai 2016. Penelitian ini bertujuan untuk (1) menganalisis pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan, (2) menganalisis memperlemah atau memperkuatnya kepemilikan manajerial pada pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan, (3) menganalisis memperlemah atau memperkuatnya kepemilikan institusional pada pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai penilaian investor atas pencapaian keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007 dalam Jefriansyah, 2015). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik kepercayaan pasar yang tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka akan memaksimalkan juga kemakmuran pemegang saham yang termasuk tujuan utama perusahaan.

Sebuah perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (*shareholder*) ketika pengembalian (*return*) pemegang saham (*shareholder*) melebihi biaya modal (pengembalian/ *return* yang diperlukan untuk ekuitas). Dengan kata lain, sebuah perusahaan menciptakan nilai dalam satu tahun ketika pengembalian (*return*) pemegang saham (*shareholder*) melebihi harapan dan nilai perusahaan ini kemudian

dinamakan sebagai *created shareholder value* (Widyaningdyah, 2001 dalam Ridwan dan Gunardi, 2013).

Manajemen Laba

Menurut Fisher dan Rosenzweig (1995) dalam Helmayunita dan Sari (2013) manajemen laba merupakan perilaku manajer yang menaikkan atau menurunkan laba periode berjalan dari suatu perusahaan yang dikelolanya tanpa memberikan kenaikan keuntungan ekonomi perusahaan dalam jangka panjang. Manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan keputusan tertentu pelaporan kondisi keuangan dan mengubah transaksi guna mengubah laporan keuangan yang kemudian menyesatkan *stakeholders* yang ingin mengetahui kinerja ekonomi perusahaan sehingga hal tersebut akan mempengaruhi keputusan ekonomi yang akan diambil oleh *stakeholders*.

Manajemen laba dapat dikatakan sebagai suatu intervensi dengan maksud tertentu terhadap proses pelaporan kondisi keuangan eksternal dengan sengaja untuk memperoleh beberapa keuntungan pribadi (Schipper (1989) dalam Ujiyantho dan Bambang (2007)).

Good Corporate Governance

Menurut Muh (2009:2) dalam Wati (2012) *Good Corporate Governance* diartikan sebagai seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi para pemangku kepentingan. Hal ini disebabkan karena *Good Corporate Governance* dapat mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang bersih, transparan, dan profesional.

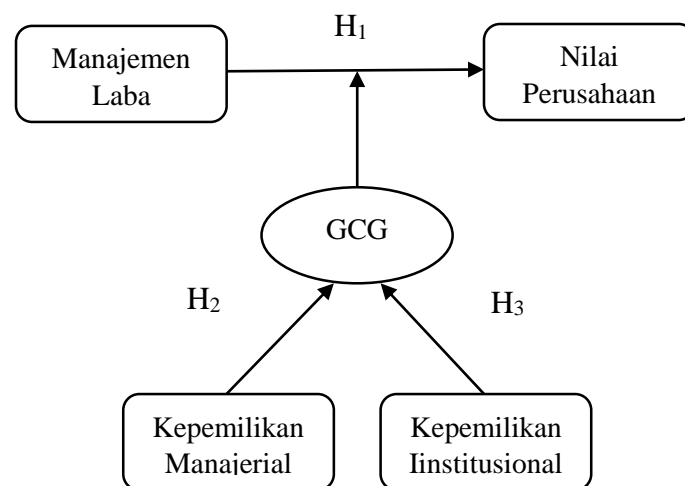
Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak manajer dapat menyetarakan kepentingan manajer dan pemegang saham karena dengan memiliki saham perusahaan, manajer akan merasakan manfaat secara langsung dari setiap keputusan yang diambilnya. Begitu pula bila terjadi kesalahan maka manajer juga akan menanggung kerugian sebagai salah satu konsekuensi kepemilikan saham. Semakin besar proporsi kepemilikan

manajemen pada perusahaan akan dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Widyati, 2013).

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi yang lain seperti kepemilikan oleh perusahaan maupun lembaga lain. Kepemilikan institusional juga dijadikan sebagai alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Kepemilikan saham oleh institusi adalah salah satu monitoring agent penting yang berperan aktif dan konsisten dalam melindungi investasi saham yang ditanamkan pada perusahaan. Mekanisme monitoring tersebut akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham (Bathala et al., 1994 dalam Widyati, 2013).

Penurunan Hipotesis

Penuruna hipotesis pada penelitian ini dapat dilihat dari gambar model penelitian pada Gambar 1.



Gambar 1
Model Penelitian

Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Helmayunita dan Sari (2013), Suarmita (2017) serta Alfionita dan Arfiani (2016) menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dalam menjalankan aktifitas perusahaan, manajer seringkali melakukan tindakan-tindakan menyimpang demi memperoleh keuntungan pribadi. Salah satu

tindakan menyimpang tersebut adalah manajemen laba, yaitu manipulasi informasi keuangan perusahaan guna memperoleh keuntungan. Adanya praktik manajemen laba mengakibatkan laba yang disajikan tidak mencerminkan keadaan ekonomi perusahaan yang sebenarnya dan kemungkinan dapat menyesatkan investor dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan. Tindakan tersebut hanya akan menguntungkan manajer dalam jangka pendek, namun dapat menurunkan nilai perusahaan dalam jangka panjang akibat ketidak-validitan informasi keuangan perusahaan.

H₁ : Manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap hubungan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan Junchristianti dan Priyadi (2015) serta Pamungkas (2012) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial terbukti memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Kebanyakan perusahaan saat ini dijalankan bukan oleh pemiliknya, melainkan dipercayakan oleh pihak manajemen karena pemilik bertindak sebagai agen. Dengan kurangnya campur tangan pemilik ini menyebabkan adanya tingkat keleluasaan aturan perusahaan atau tidak adanya pengawasan yang benar. Akibatnya ketika manajer memiliki proporsi kepemilikan saham yang tinggi, maka akan memungkinkan manajer melakukan perilaku yang hanya menguntungkan pihaknya sendiri misalnya manajemen laba. Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin besar pula tindakan manajemen laba yang dilakukan, sehingga terdapat kecenderungan manajer bertindak sewenang-wenang dan kurang bertanggung jawab. Hal tersebut akan merugikan perusahaan yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

H₂ : Kepemilikan manajerial memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap hubungan Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan Kamil (2014) serta Suwandi dan Zulia (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional terbukti memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham suatu perusahaan oleh pihak institusional atau eksternal perusahaan. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh pihak institusi mampu mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan perusahaan. Kepemilikan institusional akan membuat manajer merasa terikat untuk memenuhi target laba dari para investor, sehingga mereka akan tetap cenderung terlibat dalam tindakan manipulasi laba. Semakin tinggi kepemilikan saham oleh pihak institusional dalam perusahaan, maka semakin besar pula tingkat *earnings management* terhadap nilai perusahaan (Ujiantho; Pramuka, 2007).

H₃ : Kepemilikan Institusional memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Obyek dan Sampel Penelitian

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012 sampai 2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria pemilihan sampelnya yaitu sebagai berikut: (1) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan pada tahun 2012 - 2016, (2) Perusahaan yang mendapatkan laba pada tahun 2012 - 2016, (3) Perusahaan yang memiliki laporan presentase kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional pada tahun 2012 - 2016.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*. Penggunaan rasio *Tobin's Q* disini adalah karena rasio ini mampu menunjukkan estimasi pasar. Selain itu, pengukuran dengan menggunakan rasio ini memberikan informasi yang rasional, karena menyertakan

seluruh aset perusahaan. Dalam penelitian Herawaty (2008) dalam Kristanti dan Priyadi (2016), rasio *Tobin's Q* dihitung dengan rumus:

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

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*), merupakan hasil perkalian dari harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari ekuitas (*Equity Book Value*)

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah manajemen laba yang diukur dengan menggunakan proksi *discretionary accruals* yang dihitung dengan menggunakan *the modified jones model* (Dechow *at al.*, 1995 dalam Junchristiani; Priyadi (2015):

$$TAC = Nit - CFOit$$

Nilai *total accrual* (TA) yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS sebagai berikut:

$$TAit/Ait-1 = \beta_1 (1 / Ait-1) + \beta_2 (\Delta Revt / Ait - 1) + \beta_3 (PPEt / Ait-1) + e$$

Dengan menggunakan koefisien regresi diatas nilai *non discretionary accruals* (NDA) dapat dihitung dengan rumus :

$$NDAit = \beta_1 (1 / Ait-1) + \beta_2 (\Delta Revt / Ait-1 - \Delta Rect / Ait-1) + \beta_3 (PPEt / Ait-1)$$

Selanjutnya *discretionary accrual* (DA) dapat dihitung sebagai berikut:

$$DAit = TAit / Ait-1 - NDAit$$

Keterangan :

DAit = *Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode ke t

NDAit = *Non Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode ke t

TAit = Total akrual perusahaan i pada periode ke t

Nit = Laba bersih perusahaan i pada periode ke-t

CFOit = Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode ke t

Ait-1 = Total aktiva perusahaan i pada periode ke t-1

$\Delta Revt$ = Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode ke t

PPEt = Aktiva tetap perusahaan pada periode ke t

$\Delta Rect$ = Perubahan piutang perusahaan i pada periode ke t

E = error

Variabel Moderating

Variabel moderating dalam penelitian ini adalah *good corporate governance* (GCG) dengan penghitungan GCG melalui mekanisme pengendalian internal perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Darwis, 2012).

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham yang di miliki pihak Manajemen}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan institusional adalah pemegang saham dari pihak institusional seperti bank, lembaga asuransi, perusahaan investasi dan institusi lainnya. Variabel ini diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki oleh institusi pada akhir tahun dan diberi simbol INST (Darwis, 2012).

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham pihak Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam pengujian hipotesis, dengan adanya variabel moderasi maka penelitian ini menggunakan regresi interaksi atau *moderated regressio analysis* (MRA). Berikut model regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 DA + \beta_2 DA * MNJ + \beta_3 DA * INST + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien regresi

DA = Manajemen Laba

MNJ = Kepemilikan Manajemen

INST = Kepemilikan Institusional

ε = Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian.

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Manajemen Laba	108	.0026	2.0957	.145081	.2225501
Nilai Perusahaan	108	.0014	4.9061	1.153607	.7665498
Kepemilikan Manajerial	108	.0000	.2562	.059115	.0797929
Kepemilikan Institusional	108	.1294	.9578	.602870	.2341488
Valid N (listwise)	108				

Sumber : data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 1, jumlah *observation* sebanyak 108, jumlah tersebut merupakan jumlah yang memenuhi *purposive sampling*. Dari data tersebut juga dapat diketahui bahwa nilai perusahaan pada tahun 2012 sampai 2016 berkisar antara 0,0014 sampai 4,9061 dengan rata-rata 1,153607 dan standar deviasi sebesar 0,7665498. Manajemen laba yang diukur dengan *discretionary accrual* (DA) pada tahun 2102 sampai 2016 berkisar antara 0,0026 sampai 2,0957 dengan rata-rata 0,145081 dan standar deviasi sebesar 0,2225501. Subteori GGC yang pertama kepemilikan manajerial pada tahun 2012 sampai 2016 berkisar antara 0,0000 sampai 0,2562 dengan rata-rata 0,059115 dan standar deviasi sebesar 0,0797929. Sedangkan subteori GCG yang kedua kepemilikan institusional pada tahun 2012 sampai 2016 berkisar antara 0,1294 sampai 0,9578 dengan rata-rata 0,602870 dan standar deviasi sebesar 0,2341488.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas. Hasil uji normalitas dengan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,103, karena nilai signifikansi diatas 0,05 maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas. Dari uji heteroskedastisitas yang sudah dilakukan diperoleh hasil besarnya nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen

diatas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Multikolinieritas. Hasil pengolahan data uji multikolinieritas menunjukkan masing-masing variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak mengalami multikolinieritas.

Uji Autokorelasi. Berdasarkan nilai DW diketahui bahwa model regresi yang terbentuk tidak mengalami autokorelasi karena angka *Durbin Watson* berada di antara nilai DU dan (4-DU) atau $DU < DW < 4-DU$ yaitu 1,907.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel-variabel dependen. Berikut merupakan nilai koefisien determinasi (Adj R²) yang disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2
Koefisien Determinasi Model Regresi

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.546 ^a	.298	.278	1.16529

Sumber : data sekunder yang diolah, 2018

Tabel 2 menunjukkan koefisien determinasi model regresi (R²) atau *adjusted R Square* adalah sebesar 0,278 atau 27,8%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen (manajemen laba) memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 27,8% sedangkan sisanya (100% - 27,8%) = 72,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi.

Uji t

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen.

Pengujian Hipotesis 1

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 3 yang menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar -0,355 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05). Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan diterima.

Tabel 3
Uji Hipotesis 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.113	.257		-.439	.661
	Manajemen Laba	-.355	.087	-.348	-4.080	.000

Sumber : data sekunder yang diolah, 2018

Manajemen laba biasanya dipicu oleh adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan agen selaku pengelola perusahaan (manajemen) yang timbul karena masing-masing pihak berupaya untuk mencapai atau mempertimbangkan tingkat kemakmuran yang diinginkan. Konflik keagenan yang mengakibatkan adanya sifat oportunistik manajemen yang akan mengakibatkan laba yang dilaporkan tidak sesuai kenyataan, sehingga berakibat pada rendahnya kualitas laba. Jika kualitas laba rendah maka tingkat kepercayaan serta daya tarik investor juga akan ikut menurun yang akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan dimasa yang akan datang. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Helmayunita dan Sari (2013), Suarmita (2017), Alfionita dan Arfianti (2016) yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 2

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4 yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05) dengan nilai koefisien -0,043. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan kepemilikan manajerial memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan diterima.

Tabel 4
Uji Hipotesis 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.113	.257		-.439	.661
	Manajemen Laba*Kepemilikan Manajerial	-.043	.011	-.344	-3.822	.000

Sumber : data sekunder yang diolah, 2018

Kurangnya campur tangan pemilik karena pengoperasian perusahaan dipercayakan oleh pihak manajemen menyebabkan adanya tingkat kelonggaran aturan perusahaan atau tidak adanya pengawasan yang benar. Akibatnya ketika manajer memiliki proporsi kepemilikan saham yang tinggi, maka akan memungkinkan manajer melakukan perilaku dan sikap yang hanya akan menguntungkan pihaknya sendiri misalnya manajemen laba. Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin besar pula tindakan manajemen laba yang dilakukan, sehingga ada kecenderungan manajer bersikap sewenang-wenang dan kurang bertanggung jawab. Hal tersebut akan merugikan perusahaan yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Junchristianti dan Priyadi (2015), Pamungkas (2012) yang menyatakan kepemilikan manajerial terbukti memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 3

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 5 yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,002 (lebih kecil dari 0,05) dengan nilai koefisien -0,269. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan kepemilikan institusional memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan diterima.

Tabel 5

Uji Hipotesis 3

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.113	.257		-.439	.661
	Manajemen Laba*Kepemilikan Institusional	-.269	.083	-.287	-3.246	.002

Sumber : data sekunder yang diolah, 2018

Investor institusi memiliki peran yang penting dalam keberlangsungan suatu perusahaan, sehingga mereka memiliki kontrol terhadap perusahaan. Proses penyusunan laporan keuangan perusahaan tidak lepas dari pengaruh kepemilikan saham oleh pihak institusi, sehingga agar tetap menarik para investor para manajer termotivasi untuk memenuhi target laba dari investor yang memungkinkan mereka melakukan praktik manipulasi laba. Semakin tinggi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi maka semakin tinggi pula manajemen laba. Apabila manajemen laba semakin tinggi maka akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kamil (2014), Suwandi dan Zulia (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional terbukti memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Tindakan manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. (2) Kepemilikan manajerial mampu memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. (3) Kepemilikan institusional mampu memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka peneliti menyarankan beberapa hal sebagai berikut: (1) Bagi Perusahaan, manajer hendaknya bekerja sesuai standar operasional perusahaan tanpa melakukan praktik manipulasi laba sehingga tidak berdampak pada penurunan nilai perusahaan. (2) Bagi Investor, investor dalam melakukan penilaian terhadap suatu perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* hendaknya lebih teliti dan rutin melakukan kontrol terhadap laporan keuangan perusahaan agar terhindar dari praktik manajemen laba. (3) Bagi Peneliti Selanjutnya, peneliti selanjutnya hendaknya menggunakan salah satu sub teori saja dari teori GCG dalam penelitian ini agar sampel yang digunakan lebih banyak.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan terdapat keterbatasan dalam penelitian yaitu sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya meneliti di sektor manufaktur, sedangkan masih banyak sektor yang bisa dijadikan sampel penelitian. (2) Periode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah 5 tahun, yaitu 2012–2016. (3) Penelitian ini hanya menggunakan 1 variabel independen.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfionita, Y. D., & Arfianti, R. I. (2016). Peran Good Corporate Governance Pada Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi Keuangan*, Volume 23 No. 1.
- Brigham, E., & Houston, J. (2007). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga. Australia.
- Darwis, H. (2012). Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance sebagai Pemoderasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 16, No. 1, hlm. 45-55.
- Ferdawati. (2008). Pengaruh Manajemen Laba Riil Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Politeknik Negeri Padang*.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Helmayunita, N., & Sari, V. F. (2013). Pengaruh Manajemen Laba dan Struktur Kepemilikan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal WRA*, Vol. 1, No. 1.
- Herawaty, Vinola., (2008). Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earning Managament terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 10 No. 2 November, 97- 108.
- Istiqomah, S., Maslichah, & Mawardi, M. C. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Manajemen Laba Dengan Nilai Perusahaan. *Fakultas Ekonomi Universitas Islam Malang*.
- Jefriansyah. (2015). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah. Universitas Negeri Padang*.
- Junchristianti, Y., & Priyadi, M. P. (2015). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Hubungan Antara Manajemen Laba Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 4, No. 3.
- Kamil, F. (2014). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Mekanisme Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi.
- Kristanti, E. W., & Priyadi, M. P. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi Hubungan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 5, Nomor 3.
- Kuncoro, M. (2001). *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Lestari, L. S., & Pamudji, S. (2013). Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan di Moderasi dengan Praktik Corporate Governance. *Diponegoro Journal of Accounting*, Volume 2, Nomor 3, Halaman 1.

- Maisyarah, H., Maslichah, & Mawardi, M. C. (2016). Pengaruh Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Fakultas Ekonomi Universitas Islam Malang*.
- Mawati, E. R., Hardiningsih, P., & Srimindarti, C. (2017). Corporate Governance Memoderasi Earnings Management dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Multidisiplin Ilmu & Call For Papers UNISBANK Ke-3 (SENDI_U 3)*.
- Nugrahanti, Y. W., & Shella, N. (2012). Pengaruh Struktur Kepemilikan Sebagai Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perbankan. *Jurnal Manajemen*, Vol. 11, No. 2.
- Pamungkas, D. T. (2012). Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi.
- Partami, Ni Luh Ningsih., Ni Kadek Sinarwati., dan Nyoman Ari Surya Darmawan. (2015). Pengaruh Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *EJurnal S1 AK Universitas Pendidikan Ganesha* Vol. 3 No. 1 2015.
- Permanasari, Wien Ika. (2010). Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi S1. Universitas Diponegoro : Semarang.
- Rachman, A. N., Rahayu, S. M., & Topowijono. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance dan Finance Leverage Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 27, No. 1.
- Ridwan, M., & Gunardi, A. (2013). Peran Mekanisme Corporate Governance sebagai Pemoderasi Praktik Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Trikonomika*, Volume 12, No. 1, Hal. 49-60.
- Sekaran, U. (2006). *Research Methods For Business (Metodologi Penelitian untuk Bisnis) (edisi 4)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Smithers, A., & Wright, S. (2007). *Valuing Wall Street: Protecting Wealth in Turbulent Markets*. Sydney: McGraw-Hill Companies.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: CV. Bandung.
- Susanto, S., & Christiawan, Y. J. (2016). Pengaruh Earnings Management Terhadap Firm Value. *Business Accounting Review*, Vol. 4, No. 1, (205-216).
- Suwandi, & Zulia. (2013). Peran Praktik Corporate Governance Sebagai Moderating Variabel Dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, Vol 2, Nomor 2.

- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Ujiyantho, M. A., & Pramuka, B. A. (2007). Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X*.
- Wahyuningsih, D. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Naskah Publikasi. Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Wati, L. M. (2012). Pengaruh Praktik Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Volume 01, Nomor 01*.
- Weston, J. F., & Copeland. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh. Jilid Dua*. Jakarta: Erlangga.
- Widyati, M. F. (2013). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen, Volume 1, Nomor 1*.
- Wijayanti, N. (2009). *Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Publik Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan*. Surakarta: Ekonomi Universitas Sebelas Maret.
- Yuda P, I. S., AR, M. D., & Sudjana, N. (2016). Pengaruh Manajemen Laba Sebelum Initial Public Offerings Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 32, No. 1*.