

Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Pemoderasi

Amarta Iyanda Luckyta^{1*}, Indah Wahyu Ferawati², Bambang Wicaksono³

Universitas 17 Agustus 1945 Banyuwangi

Email: martakyta@gmail.com¹, indah.ferawati@untag-banyuwangi.ac.id², bambang.wicaksono@untag-banyuwangi.ac.id³

Diterima: 8 Oktober 2024 | Disetujui: 9 Oktober 2024 | Dipublikasikan: 29 Desember 2024

Abstrak

Tujuan setiap perusahaan adalah memperoleh keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan biasanya tercermin dari harga saham perusahaan tersebut. Tinggi rendahnya harga saham akan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Harga saham yang rendah dapat memberikan peluang untuk melakukan tindakan oportunistik, seperti manajemen laba. Manajemen laba dilakukan agar laporan keuangan perusahaan terlihat baik dan sehat pada suatu periode tertentu, meskipun hal tersebut akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengurangi manajemen laba adalah dengan menerapkan corporate governance. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh komisaris independen dan kepemilikan manajerial. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan jenis data sekunder berupa annual report. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di JII70 (Jakarta Islamic Index70) periode 2020-2022. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 54, yang diperoleh dengan metode Purposive Sampling. Data diolah menggunakan model regresi MRA (Moderated Regression Analysis). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada persamaan pertama dan kedua manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial dan komisaris independen mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Corporate Governance; Kepemilikan Manajerial; Komisaris Independen; Manajemen Laba; Nilai Perusahaan*

Abstract

The aim of every company is to earn profit and increase the firm value. Firm value is usually reflected in the company's share price. The high and low share prices will reflect the high and low value firm. Low share prices can provide opportunities to carry out opportunistic actions, such as earnings management. Earnings management is done so that the company's financial statement looks good and healthy in a certain period, although it will cause a decrease in the firm value in the future. One way that can be used to reduce earnings management is to implement corporate governance. This study aims to determine the effect of earnings management on firm value which is moderated by independent commissioners and managerial ownership. This is quantitative research that uses secondary data in the annual reports. The population of this research are companies listed in JII70 (Jakarta Islamic Index70) for the 2020-2022 periods. The sample in this research amounted to 54, obtained using the Purposive Sampling method. The data was processed using the MRA (Moderated Regression Analysis) regression model. The results of this research show that in the first and second equations earnings management has a negative effect on firm value, managerial ownership and independent commissioners are able to moderate the influence of earnings management on firm value.

Keywords: *Corporate Governance; Earning Management; Firm Value; Independent*

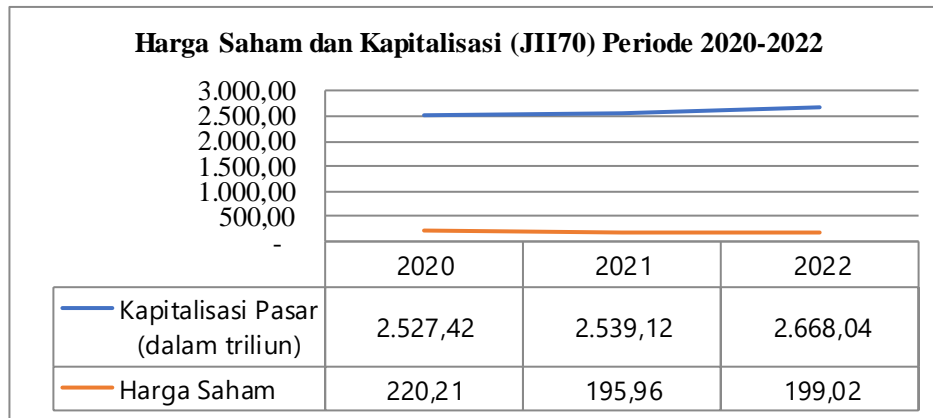
Commissioner; Management Ownership

PENDAHULUAN

Akibat pengaruh perekonomian global, persaingan antar perusahaan industri menjadi sangat ketat. Persaingan ini, memaksa setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya guna mencapai tujuannya yaitu meningkatkan laba. Laba perusahaan merupakan salah satu elemen penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan potensi masa depan suatu perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat kepada perusahaan setelah melalui proses operasional selama tahun berjalan. Nilai perusahaan sangat diperhatikan oleh investor atau pun calon investor, karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran investor. Hal ini, dapat memunculkan ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Nilai perusahaan biasanya tercermin dari harga saham perusahaan (Arniwita et al., 2021)

Tinggi rendahnya harga saham akan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Demi meningkatkan nilai perusahaan, setiap perusahaan industri berupaya untuk melakukan proses memaksimalkan kinerjanya, termasuk juga perusahaan yang berbasis Syariah, seperti JII70 (Jakarta Islamic Index70). JII70 terdiri dari 70 perusahaan yang likuid, asetnya memiliki jumlah kapitalisasi besar dibandingkan dengan perusahaan lain. Kapitalisasi pasar ialah indikator perkembangan saham, yang mana harga saham dapat membuat nilai kapitalisasi pasar menjadi semakin dinamis.

Berikut ini grafik perkembangan nilai perusahaan JII70 periode 2020-2022, jika dicerminkan melalui harga saham dan kapitalisasi pasar:



Gambar 1. Perkembangan Harga Saham dan Kapitalisasi (JII70) Periode 2020- 2022
 Sumber: (Investing.com, 2023); (Winarni, 2023); diolah, 2023.

Berdasarkan grafik perkembangan nilai perusahaan JII70 periode 2020-2022 yang tercermin dalam harga saham dan kapitalisasi pasar, harga saham tahun 2021 mengalami penurunan yang cukup signifikan yakni sebesar 11,01%, sedangkan dalam kapitalisasi pasar mengalami peningkatan sebesar 0,46%. Tahun 2022 harga saham dan kapitalisasi pasar mengalami peningkatan masing-masing sebesar 1,56% dan 5,08%. Penurunan harga saham ini berbanding terbalik dengan peningkatan pada kapitalisasi pasar di tahun 2021 bertepatan dengan masa pandemi Covid-19, indeks perusahaan Syariah termasuk JII70 ikut terimbas dampak wabah ini, yang mana memang pada masa itu semua subsektor terkena dampaknya. Dampak dari wabah ini bereaksi negatif dalam jangka pendek, yang pada

akhirnya pasar akan memperbaiki diri dan membaik. Perusahaan yang terkena dampak Covid-19 dalam jangka pendek akan mengalami penurunan harga saham secara signifikan (Midesia, 2020). Hal ini, sesuai dengan grafik harga saham yang tergambar diatas, dalam masa pandemi Covid-19 yaitu tahun 2021 harga saham menurun signifikan dan pada tahun selanjutnya 2022 harga saham mengalami kenaikan walaupun tidak terlalu signifikan.

Penurunan harga saham pada JII70 ini akan membuat nilai perusahaan rendah. Rendahnya nilai perusahaan ini akan memberikan sinyal kurang baik kepada para investor. Sehingga dengan kondisi ini memberikan peluang kepada pihak manajemen untuk melakukan tindakan oportunistis, terutama dalam penyusunan laporan keuangan. Salah satu contoh tindakan oportunistis yang dilakukan oleh pihak manajemen ialah manajemen laba. Manajemen laba merupakan tindakan pihak manajemen dalam memilih kebijakan akuntansi untuk kepentingan tertentu. Manajemen laba terjadi karena adanya asimetri informasi, hal ini sesuai dengan teori keagenan yang menyebutkan bahwa masalah yang timbul antara principal dan agent dalam pemisahan kepemilikan dan pengendalian terhadap perusahaan. Tindakan manajemen laba tentu akan mengurangi keandalan serta kualitas laporan keuangan karena informasi yang ditampilkan tidak menggambarkan kondisi yang sebenarnya, hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi praktik manajemen laba, maka semakin menurunkan nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan (Sinatraz & Suhartono, 2021); (Juliana & Wijaya, 2022); (Rahmawati & Putri, 2020) menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Wardani, 2019); (Duffin, 2022); (Mustika et al., 2019) menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan (Hernadianto & Oktarina, 2022); (Anggraeni & Susilo, 2022); (Juliani et al., 2023) yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Manajemen laba yang terjadi dalam perusahaan perlu diminimalkan dengan menerapkan suatu mekanisme yaitu penerapan corporate governance. Penerapan corporate governance akan membuat manajemen perusahaan tertata dengan baik dan hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penerapan corporate governance dalam penelitian ini diproksi dengan kepemilikan manajerial dan komisaris independen. Kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan yang timbul. Persentase kepemilikan saham oleh manajemen dapat menunjukkan kesetaraan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga tindakan menguntungkan pribadi pihak manajemen dapat dicegah. Peningkatan kepemilikan saham manajerial ini diharapkan akan memotivasi pihak manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan (Wijyantini & Sari, 2018). Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini, digunakan sebagai variabel moderasi. Adanya kepemilikan manajerial akan memperlemah atau memperkuat hubungan manajemen laba dengan nilai perusahaan. Artinya, jika proporsi kepemilikan manajerial tinggi dapat mengurangi praktik manajemen laba dalam penyusunan laporan keuangan, sehingga semakin menaikkan nilai perusahaan, begitupun sebaliknya. Jika proporsi kepemilikan manajerial rendah, tidak dapat mengurangi praktik manajemen laba. Penelitian (Juliana & Wijaya, 2022); (Panjaitan et al., 2022); (Suwarno et al., 2021) mendapatkan hasil bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh (Duffin, 2022); (Karianga & Kasingku, 2022); (Hendra & R, 2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Proksi kedua, yakni komisaris independen. Komisaris independen merupakan

anggota dari dewan komisaris. Komisaris independen bertanggung jawab mengawasi semua operasional perusahaan, hal ini akan membuat perusahaan menyajikan laporan keuangan yang memiliki integritas tinggi dan tentunya berguna untuk meningkatkan nilai perusahaan. Komisaris independen menjadi variabel moderasi dalam penelitian ini. Adanya komisaris independen dalam perusahaan akan meminimalkan terjadinya manajemen laba, karena semua operasional perusahaan diawasi, termasuk juga jajaran direksinya. Hal ini, tentunya akan meningkat nilai perusahaan. Sehingga komisaris independen mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh penelitian dari (Panjaitan et al., 2022); (Sinatraz & Suhartono, 2021); (Juliana & Wijaya, 2022) menunjukkan hasil bahwa komisaris independen mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik, dengan penelitian (Hendra & R, 2020); (Sinurat & Ilham, 2020); (Juliani et al., 2023) yang menyatakan komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Beberapa peneliti fokus pada perusahaan komersial, dan masih jarang peneliti fokus pada perusahaan syariah. Oleh karena itu, penelitian ini berfokus pada perusahaan syariah dengan tujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan, serta dapatkah kepemilikan manajerial dan komisaris independen memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan JII70 periode 2020-2022.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan tujuan penelitian pengujian hipotesis, seting penelitian stui lapangan, analisi unit industry, dan diensi waktu seri waktu.

Populasi, Sampel, Sampling

Populasi penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di JII70 (Jakarta Islamic Index70). Teknik sampling menggunakan purposive sampling, diperoleh 54 sampel. Pengembangan hipotesis penelitian ini diuji dengan MRA (Moderated Regression Analysis) dan software SPSS v22. Kriteria yang digunakan dalam memilih sampel, sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Penentuan Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar di JII70 (<i>Jakarta Islamic Index70</i>) periode 2020-2022.	70
2.	Perusahaan yang tidak berturut-turut terdaftar di JII70 (<i>Jakarta Islamic Index70</i>) periode 2020-2022.	(24)
3.	Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap periode 2020-2022.	(0)
4.	Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode 2020-2022.	(5)
5.	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah dalam penyajian laporan keuangan periode 2020-2022.	(8)
6.	Perusahaan yang tidak memiliki data kepemilikan manajerial dan komisaris independen periode 2020-2022.	(15)
Jumlah Sampel Penelitian		18
Jumlah Keseluruhan Data Penelitian = 18 × 3 tahun		54

Sumber: Data diolah, 2023

Instrumen

Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Nilai perusahaan merupakan penilaian atas keberhasilan perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi yang diberikan investor kepada perusahaan, dan biasa dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q. (Mustika et al., 2019; Pernamasari & Mu'minin, 2019; Supardi et al., 2022)

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

Keterangan:

EMV = Equity Market Value (harga saham akhir tahun × jumlah saham beredar)

EBV = Equity Book Value (jumlah ekuitas)

D = Debt (jumlah hutang)

Manajemen laba adalah tindakan pihak manajemen dengan cara sengaja agar mendapatkan keuntungan pribadi dalam suatu proses pelaporan informasi keuangan. Manajemen laba dalam penelitian ini diproksi dengan nilai DA (Discretionary Accruals) yang dihitung menggunakan the modified jones model (Duffin, 2022; Mustika et al., 2019; Rahmawati & Putri, 2020).

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

Nilai TA (Total Akrual) yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS, sebagai berikut:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \beta_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta Rev_t}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_t}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon$$

Menggunakan koefisien regresi diatas nilai NonDiscretionary Accruals (NDA) dapat dihitung dengan rumus:

$$NDA_{it} = \beta_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta Rev_t}{A_{it-1} - \frac{\Delta Rec_t}{A_{it-1}}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_t}{A_{it-1}} \right)$$

Selanjutnya DA dapat dihitung, sebagai berikut:

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

Keterangan:

DA_{it} = Discretionary Accruals perusahaan i pada periode ke t

NDA_{it} = NonDiscretionary Accruals perusahaan i pada periode ke t

TA_{it} = Total akrual perusahaan i pada periode ke t

N_{it} = Laba bersih perusahaan i pada periode ke t

CFO_{it} = Aliran arus kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode ke t

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

ΔRev_t = Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode ke t

PPE_t = Aktiva tetap perusahaan i pada periode ke t

ΔRec_t = Perubahan piutang perusahaan i pada periode ke t

ε = Error

Kepemilikan manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham aktif dari pihak manajemen. Perusahaan dengan tingkat kepemilikan manajerial yang semakin tinggi, akan meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan persentase perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki pihak manajerial dengan jumlah modal saham perusahaan yang beredar (Hendra & R, 2020; Pratiwi & Asyik, 2021; Yusmaniarti et al., 2022).

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham dimiliki Manajerial}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Komisaris independen adalah perwakilan dalam memonitor kinerja perusahaan. Pengambilan keputusan oleh komisaris independen sangat diperlukan dalam mengevaluasi kinerja manajemen perusahaan menjadi lebih objektif. Komisaris independen dapat diukur dengan perbandingan jumlah komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris dan dipersentasekan (Hendra & R, 2020; Irmalsari et al., 2022; Karianga & Kasingku, 2022).

$$KI = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

Analisis Regresi

$$Q = \alpha + \beta_1 X_1 + \varepsilon \tag{1}$$

$$Q = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_1 * Z_1 + \beta_3 X_1 * Z_2 + \varepsilon \tag{2}$$

Keterangan:

- Q = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- β_{1,2,3} = Koefisien Regresi
- X₁ = Manajemen Laba
- Z₁ = Kepemilikan Manajerial
- Z₂ = Komisaris Independen
- ε = Error

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NP	54	.42	14.42	2.3576	2.63542
ML	54	-.248283	.118104	-.06136873	.074294101
KM	54	.000000	.252420	.01590817	.058005215
KI	54	.30	.80	.4370	.14182

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 2, menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang terdaftar di JII70 periode 2020-2022 melakukan tindakan manajemen laba, terlihat dari nilai minimum dan maksimum (-0,248283 dan 0,118104) manajemen laba yang digunakan yaitu jenis income smoothing yang mana hal ini digunakan untuk menstabilkan laba dalam laporan keuangan perusahaan, Sehingga menunjukkan rata-rata nilai perusahaan yang baik yaitu 2,3576. Penelitian ini juga menemukan bahwa kepemilikan manajerial dalam perusahaan JII70 masih minim, terlihat dari rata-ratanya 0,01590817. Sedangkan keberadaan komisaris independen dalam perusahaan yang terdaftar di JII70 sudah cukup banyak dengan rata-rata 0,4370.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Residual

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Residual

Nilai K-S	.081
Sig.	.200

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 3, hasil uji normalitas residual menunjukkan nilai sig. Unstandardized Residual sebesar 0,200, nilai tersebut lebih dari 0,05 ($0,200 > 0,05$) dan dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
ML	.991	1.010
KM	.999	1.001
KI	.990	1.010

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4, menunjukkan nilai Tolerance semua variabel independen ataupun moderasi lebih besar dari 0,10. Begitu juga dengan nilai VIF, menunjukkan semua variabel independen atau moderasi lebih kecil dari 10. Hasil pengujian menunjukkan bahwa semua variabel independen ataupun moderasi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan regresi layak digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.
ML	.012
KM	.425
KI	.663

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 5, menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan model Gletjser dari variabel manajemen laba, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen memperoleh nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yang menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel manajemen laba, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen.

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

<i>Durbin-Watson</i>
1.759

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan table 6, menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,759. Nilai Durbin-Watson tabel dengan $k=3$ dan $n=53$ yaitu $dl=1,440$ dan $du=1,679$. Kesimpulan yang didapat berdasar pada kriteria uji Durbin-Watson $du < d < 4 - du$ yakni $1,679 < 1,759 < 2,321$ (2,321 berasal dari $4-1,679$), dari hasil ini didapat bahwa data penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Adjusted R Square

Tabel 7. Hasil Uji Adjusted R Square

Model	Adjusted R Square
1	.648

2	.687
---	------

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 7, dapat diketahui nilai adjusted R2 pada model pertama sebesar 0,648 atau 64,8%, hal ini menunjukkan sebesar 64,8% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan dengan variabel independen atau manajemen laba, sisanya 100% - 64,8% = 35,2% dijelaskan oleh variabel selain manajemen laba. Sedangkan pada model kedua adjusted R2 0,687 atau 68,7%, hal ini berarti 68,7% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan dari variabel independen dan variabel moderasi, sisanya 100% - 68,7% = 31,3% dijelaskan oleh variabel lain diluar dari model regresi. Melihat hasil adjusted R2 yang diperoleh pada model pertama dan kedua, diketahui bahwa model pertama lebih kecil daripada model kedua. Hal ini, dapat dikatakan bahwa interaksi pada model kedua mampu memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 8. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model	F	Sig.
1	96.872	.000
2	39.094	.000

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 8, dapat diketahui Fhitung > Ftabel pada model pertama yaitu sebesar 96,872 > 4,030 dengan tingkat signifikansi 5% yaitu 0,000 < 0,05, nilai ini menunjukkan bahwa model regresi manajemen laba terhadap nilai perusahaan layak digunakan. Sedangkan pada model kedua diketahui Fhitung > Ftabel yakni sebesar 10,458 > 2,794 dengan tingkat signifikansi 5% yaitu 0,000 < 0,05, sehingga dapat dinyatakan model regresi penelitian dengan variabel manajemen laba, interaksi manajemen laba dan kepemilikan manajerial serta interaksi manajemen laba dan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan layak digunakan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 9. Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	T	
1	(Constant)	.220	3.958	.000
	ML	-1.897	-9.842	.000
2	(Constant)	.175	2.751	.008
	ML	-1.054	-2.950	.005
	ML*KM	3.243	2.889	.006
	ML*KI	-2.600	-2.551	.014

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 9, diperoleh persamaan regresi, sebagai berikut:

$$Q = \alpha + \beta_1 X_1 + \epsilon \tag{1}$$

$$Q = 0,220 - 1,897 X_1 + \epsilon$$

$$Q = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_1 * Z_1 + \beta_3 X_1 * Z_2 + \epsilon \tag{2}$$

$$Q = 0,175 - 1,054 X_1 + 3,243 X_1 * Z_1 - 2,600 X_1 * Z_2 + \varepsilon$$

Model pertama diperoleh variabel manajemen laba dengan $t_{hitung} > t_{tabel}$ sebesar $-9,842 > 1,675$ dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$, nilai ini menunjukkan bahwa variabel manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada model kedua diperoleh variabel manajemen laba dengan $t_{hitung} > t_{tabel}$ sebesar $-2,950 > 1,677$ dengan tingkat signifikansi $0,005 < 0,05$, maka variabel manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika dilihat dari koefisien model pertama dan kedua manajemen laba memperoleh hasil negatif, sehingga manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dengan begitu H1 diterima.

Kepemilikan manajerial memperoleh hasil dengan $t_{hitung} > t_{tabel}$ sebesar $2,889 > 1,677$ dengan tingkat signifikansi $0,006 < 0,05$, maka kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menyatakan H2 diterima. Komisaris Independen memperoleh hasil dengan $t_{hitung} > t_{tabel}$ sebesar $-2,551 > 1,677$ dengan tingkat signifikansi $0,014 < 0,05$, maka komisaris independen mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan, Hasil ini menyatakan H3 diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penjelasan hasil pengolahan data pada uji t, diketahui bahwa pada model pertama diperoleh variabel manajemen laba dengan $t_{hitung} > t_{tabel}$ sebesar $-9,842 > 1,675$ dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti H₁ diterima. Hasil pada model kedua memperoleh hasil yang tidak jauh berbeda dengan model pertama, yaitu $t_{hitung} > t_{tabel}$ sebesar $-2,950 > 1,677$ dan tingkat signifikansi $0,005 < 0,05$ dengan koefisien regresi yang diperoleh pada model pertama dan kedua menunjukkan arah negatif. Oleh karena itu, H₁ diterima, yang berarti manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya jika praktik manajemen laba tinggi maka akan menurunkan nilai perusahaan, begitupun sebaliknya, jika manajemen laba rendah maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Adanya manajemen laba dalam jangka pendek akan menguntungkan pihak manajemen, namun dalam jangka panjang akan menurunkan nilai perusahaan karena akan mengurangi kredibilitas laporan keuangan perusahaan. Manajemen laba dalam perusahaan akan memberikan sinyal negatif kepada pasar atau investor mengenai penyajian laba yang tidak mencerminkan kondisi ekonomi yang sebenarnya, sehingga dapat menyesatkan para investor dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rahmawati & Putri, 2020); (Sinatraz & Suhartono, 2021); (Juliana & Wijaya, 2022) menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mustika et al., 2019); (Wardani, 2019); (Duffin, 2022) menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial Mampu Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penjelasan hasil pengolahan data pada uji t, diketahui bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ sebesar $2,889 > 1,677$ dan tingkat signifikansi $0,006 < 0,05$, nilai ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan, dengan demikian H₂ diterima. Artinya dengan adanya saham kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan mempengaruhi adanya praktik manajemen laba yang

dilakukan pihak manajemen perusahaan, sehingga hal ini juga mampu untuk mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dari perbandingan Adjusted R_2 menunjukkan bahwa pada model pertama ke model kedua mengalami peningkatan, sehingga di ketahui bahwa kepemilikan manajerial dapat memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan nilai koefisien regresi yang menunjukkan perubahan dari arah negatif menjadi arah positif (koefisien regresi manajemen laba menunjukkan angka -1,054, berubah menjadi 3,243 pada koefisien regresi interaksi manajemen laba dengan kepemilikan manajerial), menurut (Ngatno, 2019) hal ini berarti kepemilikan manajerial mampu memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan yang didapat, semakin banyak kepemilikan manajerial, maka semakin tinggi praktik manajemen laba, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan, begitupun sebaliknya. Jika kepemilikan manajerial sedikit dalam perusahaan, maka praktik manajemen laba rendah, sedangkan nilai perusahaan akan tinggi.

Pihak manajemen yang memiliki saham dalam perusahaan mempunyai tujuan untuk memperoleh keuntungan lebih, sehingga melakukan tindakan oportunistis dalam penyusunan laporan keuangan perusahaan seperti manajemen laba. Hal ini, akan membuat laporan keuangan perusahaan terlihat baik dan tidak sesuai dengan keadaan yang sebenarnya. Tetapi dalam jangka panjang akan menurunkan nilai perusahaan karena laporan keuangan perusahaan akan menjadi bias dan tidak kredibel. Kepemilikan manajerial yang cukup signifikan dapat meningkatkan praktik manajemen laba dalam penyusunan laporan keuangan perusahaan, sehingga akan memunculkan nilai perusahaan yang kurang baik. Penerapan corporate governance dengan kepemilikan manajerial kurang efektif dalam mengawasi praktik manajemen laba.

Hasil ini sejalan dengan penelitian (Suwarno et al., 2021); (Juliana & Wijaya, 2022); (Panjaitan et al., 2022) mendapatkan hasil bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Namun, berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hendra & R, 2020); (Duffin, 2022); (Karianga & Kasingku, 2022) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Komisaris Independen Mampu Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penjelasan hasil pengolahan data pada uji t, diketahui bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ sebesar $-2,551 > 1,677$ dengan tingkat signifikansi $0,014 < 0,05$, artinya komisaris independen mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan, dengan demikian H_3 diterima. Artinya dengan adanya komisaris dalam perusahaan mampu meningkatkan pengawasan kinerja manajemen perusahaan, sehingga mampu mengurangi motivasi pihak manajemen dalam melakukan tindakan oportunistis seperti manajemen laba.

Berdasarkan hasil dari perbandingan Adjusted R_2 menunjukkan bahwa pada model pertama ke model kedua mengalami peningkatan, sehingga di ketahui bahwa komisaris independen dapat memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Namun, nilai koefisien regresi dari manajemen laba dan interaksi manajemen laba mengalami penurunan walaupun masih menunjukkan arah negatif (koefisien regresi manajemen laba menunjukkan angka -1,054, berubah menjadi -2,600 pada koefisien regresi interaksi manajemen laba dengan komisaris independen), sehingga menurut (Ngatno, 2019) dinyatakan komisaris independen mampu memperlemah pengaruh

manajemen laba terhadap nilai perusahaan, dalam hal ini peneliti lebih melihat koefisien regresi yang bernilai negatif (memperlemah), karena dengan melihat koefisien regresi lebih menggambarkan keadaan yang sebenarnya, sedangkan perbandingan Adjusted R² menggambarkan langsung dua variabel moderasi. Kesimpulan dari hasil ini menunjukkan semakin banyak komisaris independen dalam perusahaan, maka semakin rendah praktik manajemen laba, sehingga nilai perusahaan naik.

Proporsi komisaris independen yang besar dalam suatu perusahaan dapat menciptakan pengawasan lebih efektif terhadap kebijakan manajemen, sehingga pihak manajemen perusahaan akan lebih mementingkan kepentingan perusahaan daripada keinginan oportunistisnya. Tanggung jawab komisaris independen perusahaan dalam melindungi kepentingan pemegang saham dapat meningkatkan kepercayaan investor atau pasar, sehingga dapat meyakinkan investor atau pasar untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, hal ini akan berdampak terciptanya harga saham dan nilai perusahaan yang tinggi. Penerapan corporate governance dengan komisaris independen efektif dalam mengawasi praktik manajemen laba.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sinatraz & Suhartono, 2021); (Juliana & Wijaya, 2022); (Panjaitan et al., 2022) menunjukkan hasil bahwa komisaris independen mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Namun, berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hendra & R, 2020); (Sinurat & Ilham, 2020); (Juliani et al., 2023) yang menyatakan komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasar pada hasil penelitian, didapat kesimpulan bahwa manajemen laba memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Akibatnya, semakin tingginya tindakan manajemen laba pada perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan. Selanjutnya, dengan adanya variabel moderasi kepemilikan manajerial ternyata tidak bisa meminimalkan tindakan manajemen laba, bahkan memperkuat tindakan manajemen laba dalam perusahaan. Semakin banyak kepemilikan manajerial maka manajemen laba semakin tinggi, nantinya nilai perusahaan akan menurun. Berbeda dengan variabel moderasi komisaris independen yang mampu memperlemah tindakan manajemen laba dalam perusahaan. Semakin banyaknya komisaris independen dalam perusahaan dapat menurunkan tindakan manajemen laba, dengan begitu nilai perusahaan akan naik. Hasil yang diperoleh pada variabel moderasi mampu memoderasi variabel manajemen laba terhadap nilai perusahaan, artinya dengan adanya variabel moderasi mampu mempengaruhi adanya praktik manajemen laba yang dilakukan pihak manajemen perusahaan, dan juga mampu untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Keterbatasan penelitian ini ialah total populasi yang digunakan dalam penelitian sangat kecil, sebab total populasi sebagian dieliminasi oleh beberapa kriteria sampel. Berdasarkan keterbatasan tersebut, maka disarankan untuk penelitian selanjutnya menambahkan periode perusahaan serta menambahkan faktor lain seperti konservatisme yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, D. M., & Susilo, D. E. (2022). Pengaruh Manajemen Laba , Ukuran Perusahaan , Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020). *Journal of Economics and Accounting*, 3(1), 21–32. <https://doi.org/10.47065/arbitrase.v3i1.425>
- Arniwita, E. T. K., Abriyoso, O., & Wijyantini, B. (2021). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. (1st ed., Vol. 1). CV Insan Cendekia Mandiri.

- Duffin. (2022). Analisis Pengaruh Discretionary Accrual dan Discretionary Expenses terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(9), 3854–3870. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i9.1565>
- Hendra, I. A., & R, E. N. (2020). Pengaruh Manajemen Laba Dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(4), 3566–3576. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i4.305>
- Hernadianto, & Oktarina, A. (2022). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Teknologi Informasi Akuntansi*, 2(2), 330–340. <https://doi.org/10.36085/jakta.v2i2.2878>
- Investing.com. (2023). *Jakarta Islamic 70 (JKI70)*. <https://id.investing.com/indices/jakarta-islamic-70-historical-data>
- Irmalsari, E., Gurendrawati, E., & Muliastari, I. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 3(2), 443–460.
- Juliana, F., & Wijaya, H. (2022). Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan: Peranan Tata Kelola Perusahaan dan Kualitas Audit sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Finansial Dan Perbankan*, 150–170.
- Juliani, S., Yuniarti, R., Riswandi, P., Bengkulu, U. M., Bengkulu, U. M., & Bengkulu, U. M. (2023). *Nilai Perusahaan Dengan Corporate*. 01(01), 30–34.
- Karianga, A., & Kasingku, F. J. (2022). Can Good Corporate Governance Moderate the Relationship Between Earnings Management and Firm Value? *International Journal on Social Science ...*, 12(3), 167–177.
- Midesia, S. (2020). Dampak Covid-19 Pada Pasar Saham Syariah Di Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 4(1), 68–79. <https://doi.org/10.33059/jensi.v4i1.2663>
- Mustika, D., Ratnawati, V., & Basri, Y. M. (2019). Pengaruh Tax Avoidance dan Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 93–106.
- Ngatno. (2019). Analisis Data Penelitian Dengan Program GeSCA. In *Undipp Press* (p. 210).
- Panjaitan, I. L., Muda, I., & Situmeang, C. (2022). Pengaruh Manajemen Laba dan Related Party Transaction Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia dengan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *Locus Journal of Academic Literature Review*, 1(2), 79–98. <https://doi.org/10.56128/ljoalr.v1i2.54>
- Pernamasari, R., & Mu'minin, F. M. J. (2019). Studi Good Corporate Governance dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan: Perusahaan Jakarta Islamic Index. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 4(1), 87–102.
- Pratiwi, S. E., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Batu Bara. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(3). <https://doi.org/10.24912/je.v26i1.731>
- Rahmawati, A., & Putri, M. N. (2020). Peran Good Corporate Governance dalam Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Manajemen Website*, 9(1), 63–75.
- Sinatraz, V., & Suhartono, S. (2021). Kemampuan Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional dalam Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(1), 229. <https://doi.org/10.29040/jap.v22i1.1654>
- Sinurat, M., & Ilham, R. N. (2020). Pengaruh Biaya Accrual dan Discretionary terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(1), 13–28. <https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i1.37>
- Supardi, Ashari, S., Setyapurnama, Y. S., & Djasmanuddin, D. (2022). Praktik Real Earning Management, Corporate Governance dan Nilai Perusahaan: Bukti Pada Industri Manufaktur di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(4), 845. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i04.p02>
- Suwarno, A. E., Rahiliya, F. D., & Kusumawati, E. (2021). Earnings Management on Firm Value, Audit Quality, and Managerial Ownership As Moderating Variables. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia (REAKSI)*, 6(2), 132–141.
- Wardani, A. (2019). Pengaruh Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Universitas Islam Indonesia*, 1–94.
- Wijayantini, B., & Sari, M. I. (2018). Mengukur Kinerja Keuangan dengan EVA dan MVA. *Benefit: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 3(1), 68. <https://doi.org/10.23917/benefit.v3i1.5772>

- Winarni. (2023). *Pergerakan Kapitalisasi Pasar 5 Indeks Saham Syariah hingga 2022*. DataIndonesia.Id. <https://dataindonesia.id/pasar-saham/detail/pergerakan-kapitalisasi-pasar-5-indeks-saham-syariah-hingga-2022>
- Yusmaniarti, Marini, Junaidi, A., & Febiola, E. (2022). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Manajemen Laba, dan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 7(2), 271–282.