



Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan

Vanny Talasania^{1*}, Nelvirita²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Padang, Padang

*Korespondensi: vannytalasania14@gmail.com

Tanggal Masuk:

14 Agustus 2023

Tanggal Revisi:

25 Oktober 2023

Tanggal Diterima:

11 November 2023

Keywords: *Real Earnings Management; Firm Value; Corporate Governance; Independent Commissioners; Managerial Ownership.*

How to cite (APA 6th style)

Talasania, V., & Nelvirita (2023). Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 5 (4), 1690-1702.

DOI:

<https://doi.org/10.24036/jea.v5i4.1133>

Abstract

This study aims to examine the effect of real earnings management moderated by corporate governance with five indicators, namely managerial ownership, independent commissioners, institutional ownership, audit committee and leverage on firm value. The population used in this study were all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2021. The sampling technique in this study used purposive sampling method, obtained 72 samples in the study from 217 companies from 2018-2021. The data used in this study are secondary data obtained from the company's annual financial statements published by the Indonesia Stock Exchange (IDX) and can be accessed through the website www.idx.co.id. The analysis method used is the SEM-PLS test method using SmartPLS software version 4.0. The results showed that real earnings management has a negative and significant effect on firm value and corporate governance does not weaken the effect of real earnings management on firm value.



This is an open access article distributed under the [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

PENDAHULUAN

Memaksimalkan nilai pemegang saham dengan memilih manajer untuk peran yang memiliki dampak terbesar pada kepentingan pemegang saham merupakan tujuan utama di dalam suatu entitas (Bailey 1989). Definisi nilai perusahaan yakni kinerja perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya, yang ditentukan oleh penawaran dan permintaan di pasar saham. dan mewakili evaluasi publik terhadap operasi entitas tersebut. Para pemegang saham memiliki kepercayaan kepada manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, ketika seorang pemegang saham mengalihkan manajemen kepada pihak lain, pemilik memiliki kesan bahwa ini akan meningkatkan tingkat kesejahteraan pemegang saham sehingga terjadi keselarasan diantara keduanya.

Salah satu aspek atau faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan ialah konflik kepentingan antara manajer dan pelaku pasar saham atau pemegang saham. Satu-satunya cara paling efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan membangun konsistensi dan keselarasan dalam tujuan dan hubungan interpersonal antara manajer dan pemegang

saham. Sementara itu, pada kenyataannya sering kali terjadi konflik antara manajer dan pemilik saham ketika mencoba memaksimalkan nilai perusahaan. Konflik ini biasa disebut sebagai konflik keagenan, dimana konflik ini muncul Ketika seorang manajer tidak bisa mengungkapkan informasi yang dimilikinya di dalam laporan keuangan secara keseluruhan, oleh karena itu dapat merugikan pemegang saham. Konflik antara manajer dan pelaku pasar modal terkadang muncul sebagai akibat dari adanya asimetri informasi (Jensen and Meckling, 1976)..

Asimetri informasi mendorong manajer untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya terutama jika informasi tersebut berkaitan dengan pengukuran kinerja manajer (Tyasari, 2009). Informasi laba digunakan investor sebagai alat untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan selama periode tertentu (Sriwedari, 2012). Menurut (Scoot, 2015) jika laba bersih menjadi ukuran kinerja, maka manajer (*agent*) memiliki keunggulan informasi yang lebih besar daripada pemilik (*principal*). Hal tersebut terjadi karena manajer mengontrol sistem akuntansi perusahaan, sementara pemilik hanya mengamati angka laba bersih yang dilaporkan. Adanya asimetri informasi menimbulkan kemungkinan terjadinya praktik manajemen laba (Wiryadi & Sebrina, 2013).

Menurut (Putri dan NR, 2019) praktik manajemen laba bukanlah tindakan kecurangan selama tindakan tersebut sesuai dengan tujuan perusahaan dan tidak melanggar standar yang berlaku. Praktik manajemen laba adalah suatu langkah bisnis yang dilakukan manajer untuk merekayasa laporan keuangan dengan unsur kesengajaan dan dalam batas yang diperbolehkan oleh prinsip-prinsip akuntansi (Kinasih et.al, 2018). Menurut (Kurniawansyah, 2018) praktik manajemen laba dan praktik kecurangan (*fraud*) adalah pengungkapan yang tidak jujur, akan tetapi kecurangan laba menyebabkan ketidakjujuran dengan cara melanggar standar akuntansi atau hukum perusahaan sementara manajemen laba melakukannya dengan berlandaskan pada standar akuntansi dan hukum perusahaan

Praktik manajemen laba dalam dunia bisnis internasional pernah dirangkul pada tahun 2000 oleh AAER (*Accounting and Auditing Enforcement Releases*), suatu divisi di The SEC (*Security and Exchange Commission*). Beberapa kasus yang terjadi diantaranya adalah kasus Intile Design, Inc. yang sengaja menilai persediaan akhir terlalu rendah untuk mengecilkan pajak property, kasus *System Software Assosiate, Inc* kasus Abs Industries, Inc, kasus Sirena Apparel, Inc dan kasus Guilford Mills, Inc (Anggana, 2013). Praktik manajemen laba juga terjadi di Indonesia seperti PT Lippo Tbk dan PT. Kimia Farma Tbk yang melibatkan pelaporan keuangan yang berawal dari terdeteksinya manipulasi laba sehingga mendapatkan sanksi oleh BAPEPAM (Wiryadi & Sebrina, 2013).

Fenomena manajemen laba yang terjadi pada perusahaan manufaktur ialah PT Tiga Pilar sejahtera Food Tbk (AISA) diduga telah melakukan pelanggaran laporan keuangan pada tahun 2019 setelah lembaga akuntansi public Ernst & Young (YE) mengeluarkan laporan audit investigasi. PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk telah diduga melakukan overstatement pada laporan keuangan tahun 2017 sebesar Rp. 4 triliun pada akun piutang usaha, persediaan, dan aset tetap Grup AISA dan sebesar Rp. 662 milyar pada penjualan serta Rp. 329 milyar pada EBITDA entitas food. Selain itu juga terdapat aliran dana sebesar Rp. 1,78 triliun dengan berbagai skema dari Grup AISA kepada pihak-pihak yang diduga terafiliasi dengan manajemen lama antara lain dengan menggunakan pencairan pinjaman AISA dari beberapa bank, pencairan deposito berjangka, transfer dana di rekening bank, dan pembiayaan beban Pihak Terafiliasi oleh Grup AISA (Kontan.co.id, 2021)

Kesimpulan yang dapat diambil adalah tindakan manajemen laba pada akhirnya merugikan perusahaan itu sendiri dimasa depan. Manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan dalam kenyataannya merupakan suatu keputusan atau hasil yang bentuk oleh pihak perusahaan sendiri melalui pemilihan metode – metode akuntansi dan bukanlah suatu kebetulan (Putri & NR, 2019). Suatu badan usaha dapat melakukan tindakan oportunistik

berupa praktik manajemen laba untuk mencapai tujuan tertentu (Scott, 2015). Menurut (Kurniawansyah, 2018) praktik manajemen laba adalah suatu bentuk pengungkapan yang tidak jujur. Dampaknya adalah informasi yang ada dalam laporan keuangan menjadi tidak reliabel (Putri & NR, 2019)

Perilaku manajemen laba riil juga relevan dengan *corporate governance (CG)*. Perspektif teori agensi dan kebijakan *corporate governance* yang efektif meningkatkan kinerja keuangan dan non-keuangan entitas dengan memperkenalkan keterbukaan atau transparansi dan kepercayaan di antara semua pihak. Dengan demikian, entitas yang efisien meningkatkan kepercayaan pemegang saham karena satu entitas dijalankan untuk keuntungan mereka dan bukan untuk manajer. Realitas ini menjadi jelas ketika runtuhnya Enron pada tahun 2001 sebagai pemicu berbagai skandal korporasi. Skandal-skandal ini seringkali berupa pelaporan keuangan yang curang dan penyalahgunaan dana perusahaan oleh manajemen puncak, seperti manajer umum dan kepala keuangan. Hal ini menimbulkan pertanyaan tentang sistem tata kelola perusahaan yang efektif

Corporate governance dianggap sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini. Tujuannya untuk melihat pengaruhnya terhadap hubungan manajemen laba riil dan nilai perusahaan. Adanya *corporate governance* dapat memperlemah dalam penyalahgunaan tindakan manajemen laba yang dilakukan manajemen. Mekanisme tata kelola perusahaan yang efektif akan mempengaruhi suatu nilai perusahaan. Perbedaan kepentingan yang dimaksud berpotensi mengubah tujuan tertentu menjadi kepentingan pribadi, yang lambat laun akan melemahkan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga sahamnya. Oleh karena itu, diperlukan mekanisme khusus untuk memitigasi risiko yang terkait dengan perilaku oportunistik manajemen sehingga hasil laba yang dilaporkan mencerminkan keadaan yang sebenarnya dan mencegah investor dari representasi berlebihan dalam menilai perusahaan. Satu-satunya mekanisme pengendalian perilaku oportunistik manajemen adalah dengan menerapkan *corporate governance* yang baik. Konsep tata kelola perusahaan diperkenalkan dengan mempertimbangkan sifat transparansi perusahaan bagi semua pengguna laporan keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Tulcanaza-prieto and Lee 2022) yang meneliti tentang *Evidence from the Korean Market for Real Earnings Management, Firm Value, and Corporate Governance* yang menjadi acuan atau pedoman dari penelitian ini. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian (Tulcanaza-prieto and Lee 2022) adalah bahwa pada penelitian sebelumnya memasukkan lima karakteristik CG, yaitu hak pemegang saham, struktur dewan, pengungkapan, organisasi audit dan kesalahan manajemen, sementara itu penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial, komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit dan leverage. Objek yang dibahas dalam penelitian ini juga berbeda karena pada penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan non-keuangan Korea yang terdaftar di KOSPI antara tahun 2003-2011 sedangkan penelitian ini akan berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI antara tahun 2018 sampai 2021. Teknik analisis data partial least squares (PLS) digunakan dalam penelitian ini., yang difasilitasi oleh perangkat lunak SmartPLS versi 4.0.

REVIU LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (Agency Theory)

Grand Theory yang mendasari penelitian ini dikenal sebagai teori keagenan Teori ini menjelaskan bahwa terdapat perjanjian atau kontrak yang menjadi tanggung jawab agen (manajemen) antara prinsipal (pemegang saham) dan prinsipal untuk mengelola perusahaan (Jensen and Meckling 1976). Gagasan ini menyatakan bahwa setiap orang didorong oleh tujuan mereka sendiri. yang dapat menyebabkan konflik antara agen dan principal. Pihak

prinsipal terdorong untuk menandatangani kontrak agar berhasil dengan keuntungan finansial yang terus meningkat. Selain itu, agen dipekerjakan untuk memaksimalkan kebutuhan mereka dari segi ekonomi dan psikologis.

Teori ini mengasumsikan bahwa manajemen dapat memanipulasi untuk dirinya sendiri dan berperilaku oportunistik. Tindakan manajemen ini dapat membuat informasi yang diterima dari pihak eksternal salah dan mengakibatkan pada keputusan keuangan yang tidak tepat. Namun pada kenyataannya, manajer dan investor mempunyai kepentingan yang berbeda, di dalam hubungan keagenan, manajemen memiliki akses ke informasi yang lebih rinci tentang perusahaan daripada pemegang saham atau investor, seperti kinerja perusahaan. Kondisi inilah yang dikenal dengan nama asimetri informasi yang memunculkan konflik keagenan yang dimanfaatkan oleh manajemen untuk membuat keputusan yang dapat memaksimalkan utilitasnya.

Nilai Perusahaan

Ketika nilai perusahaan meningkat seiring dengan harga sahamnya, perusahaan tersebut dianggap memiliki "nilai pasar" dan dapat memberikan keuntungan besar bagi para pemegang saham. Menurut (Fama 1978) harga saham yang tercatat di pasar mencerminkan nilai suatu entitas atau perusahaan. Dalam rangka memenuhi tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilainya atau memperoleh dana dalam bentuk saham tambahan, maka diperlukan modal investasi. Menurut data empiris dari pasar modal Indonesia, penciptaan nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti kebijakan dividen, ukuran entitas, keputusan keuangan, kebijakan pembayaran, dan pertumbuhan perusahaan. Dapat dikatakan bahwa ketika harga saham dan obligasi naik, maka semin naik pula nilai perusahaan dan sebaliknya.

Manajemen Laba Riil

Praktik manajer memanipulasi angka-angka keuangan untuk menipu para pemangku kepentingan dikenal sebagai manajemen laba tentang keberhasilan perusahaan dengan mengikuti petunjuk atau mengidentifikasi petunjuk dalam laporan keuangan dan menyusun transaksi yang sesuai atau mempengaruhi pengaturan atau persyaratan berdasarkan laporan keuangan (Healy & Wahlen 2005). Dari uraian di atas, jelaslah bahwa perusahaan menggunakan manajemen laba sebagai alat untuk mempengaruhi hasil yang dilaporkan dan bahkan mengungkapkan keuntungan finansialnya yang sebenarnya dan pada akhirnya merugikan organisasi.

Kepemilikan Manajerial

Menurut (Meindarto and Lukiastuti 2017) kepemilikan manajerial yakni sebagai kepemilikan saham oleh manajemen baik oleh direksi, baik itu komisaris maupun karyawan yang memegang teguh prinsip tertentu. Dengan adanya kepemilikan manajerial maka manajemen terdorong untuk meningkatkan kinerjanya karena memegang saham perusahaan. Persentase kepemilikan manajer yang tinggi membantu menggabungkan kepentingan manajer dan pemegang saham, meningkatkan efisiensi manajemen dan menciptakan nilai perusahaan yang baik.

Komisaris Independen

Menurut (Solo 2005), karakteristik umum dewan komisaris secara khusus komposisi dewan dapat menjadi mekanisme yang menjelaskan prosedur manajemen laba. Karena tugas manajemen mengawasi operasi perusahaan, komposisi dewan komisaris dapat secara efektif mempengaruhi hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas tinggi atau kemungkinan terhindar dari kecurangan laporan keuangan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Ronen, J., & Yaari 2008) mendefinisikan konsep manajemen yang efektif dan oportunistik. Karena manajer hanya fokus untuk memaksimalkan utilitas mereka melalui penilaian, yang mengarah ketidakseimbangan insentif antara manajer dan pemegang saham, yang mengurangi retensi dan bias nilai perusahaan atau nilai perusahaan, maka manajemen laba oportunistik dapat menurunkan nilai perusahaan, dan oleh karena itu ada hubungan negatif antara nilai perusahaan dan manajemen laba riil. Menurut (Abbas and Ayub 2019) menunjukkan bahwa kegiatan manajemen laba riil dapat dianggap sebagai instrumen keuangan mengganggu pasar yang bersifat jangka pendek dan jangka panjang. Perumusan hipotesis berikut ini dapat dibuat berdasarkan uraian yang diberikan di atas:

H1: Manajemen laba riil berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Governance* yang Efektif Memoderasi Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Dye 1988) *corporate governance* yang efektif mengurangi tindakan oportunistik manajer untuk mencari kesempatan dan membuat aktifitas kerja rekayasa menjadi terhambat. Hasilnya, laporan keuangan mungkin tidak secara akurat merepresentasikan nilai asli perusahaan. Dalam konteks saat ini, *corporate governance* yang kuat dapat berkontribusi pada manajemen yang memiliki dampak yang menguntungkan pada nilai perusahaan dibandingkan dengan yang negatif. Hal ini dikarenakan praktik *corporate governance* yang kuat mengutamakan kepentingan investor dengan memastikan adanya kontrol, kepercayaan, dan transparansi di seluruh proses bisnis, yang juga dapat menghasilkan pendapatan yang lebih stabil dan risiko yang lebih rendah. Mekanisme *corporate governance* yang efektif dapat mencegah manajemen terlibat dalam perilaku oportunistik melalui kegiatan manajemen laba riil. Akibatnya, aktivitas manajemen laba riil yang memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tidak akan terjadi pada organisasi dengan tata kelola perusahaan yang sangat baik. Perumusan hipotesis berikut ini dapat dibuat berdasarkan uraian yang diberikan di atas:

H2: Mekanisme *corporate governance* efektif memoderasi hubungan negatif antara manajemen laba riil dan nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan teknik penelitian kausatif. Penelitian dengan masalah yang teridentifikasi dan tujuan tertentu dikenal sebagai penelitian kausatif. Interaksi antara satu variabel dan variabel yang terhubung adalah topik utama dari penelitian ini. Laporan keuangan tahunan perusahaan digunakan sebagai data sekunder dalam penelitian ini. Situs web bisnis tertentu serta Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Pengumpulan data dengan menggunakan strategi dokumentasi adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan studi literatur yang menggunakan berbagai jurnal, publikasi ilmiah, artikel, buku, dan sumber-sumber lain sebagai sumber utama.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018 dan 2021. Data ini diperoleh dari www.idx.co.id dan www.eddeyelly.com. Purposive sampling adalah metode pengambilan sampel yang digunakan, dan 72 perusahaan dijadikan sampel untuk penelitian ini dengan menggunakan rincian sebagai berikut:

Tabel 1
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021	217
2	Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar selama periode penelitian tahun 2018-2021	(49)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak tersedia laporan keuangan tahunan selama periode penelitian tahun 2018-2021	(9)
4	Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian selama periode penelitian tahun 2018-2021	(76)
5	Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang rupiah selama periode penelitian tahun 2018-2021	(11)
Perusahaan Manufaktur Yang Menjadi Sampel		72
Total Sampel Penelitian (72x4) tahun		288

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel Endogen (Dependen)

Dalam penelitian ini, variabel endogen (dependen) adalah nilai perusahaan. Rumus Tobin's Q berikut ini digunakan untuk menghitung nilai perusahaan (Sa'diya and Wuryani 2019):

$$Q = \frac{(MVS+D)}{TA}$$

Keterangan:

- Q = Tobin's Q (nilai perusahaan)
- MVS = Market value of all outstanding shares (harga saham*jumlah saham beredar)
- D = Debt (Total Hutang Perusahaan)
- TA = Total Asset

Variabel Eksogen (Independen)

Manajemen Laba Riil

Roychowdhury (2006) menciptakan tiga proksi untuk manajemen laba riil dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

a. Manajemen laba riil melalui arus kas operasi (CFO)

Upaya manajemen untuk meningkatkan penjualan melalui tindakan taktis yang dipasangkan dengan manajemen penjualan telah menghasilkan arus kas operasional abnormal. Persamaan berikut ini dapat digunakan untuk menghitung manajemen laba riil dengan menggunakan arus kas operasional yang diusulkan oleh (Roychowdhury 2006) dapat dihitung sebagai berikut:

$$CFO_t / A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2(S_t/A_{t-1}) + \alpha_3(\Delta S_t/A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

Keterangan:

- CFO_t = arus kas operasi entitas i di tahun t
- A_{t-1} = total aset entitas di akhir tahun t
- S_t = penjualan entitas di akhir tahun t
- ΔS_{t-1} = perubahan penjualan entitas di tahun -1 dibandingkan dengan penjualan di akhir tahun t-2
- α = koefisien regresi
- ε_t = Error

b. Manajemen laba riil melalui biaya produksi (PROD)

Dengan menciptakan biaya produksi abnormal dalam jumlah besar, "biaya produksi abnormal" yakni pendekatan manajemen laba yang sesungguhnya. Metode berikut ini dikembangkan untuk mengendalikan manajemen laba riil melalui biaya produksi: (Roychowdhury 2006) dapat dihitung sebagai berikut:

$$PROD_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2(S_t/A_{t-1}) + \alpha_3(\Delta S_t/A_{t-1}) + \alpha_4(\Delta S_{t-1}/A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

Keterangan:

$PROD_t$	=	harga pokok penjualan ditambah perubahan persediaan
A_{t-1}	=	total aset entitas di akhir tahun t
S_t	=	penjualan entitas di akhir tahun t
ΔS_t	=	Penjualan entitas di tahun t dikurangi penjualan pada tahun t-1
ΔS_{t-1}	=	Perubahan penjualan entitas di tahun t-1
α	=	koefisien regresi
ε_t	=	error

c. Manajemen laba riil melalui pengurangan biaya diskresioner (DISEXP)

Biaya-biaya yang tidak terkait erat dengan sumbernya dan tidak dapat ditahan dari satu lembaga keuangan disebut sebagai biaya diskresioner seperti yang diusulkan oleh (Roychowdhury 2006) perhitungan berikut ini dapat digunakan untuk mengukur manajemen laba riil melalui

$$DISEXP_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2(\Delta S_{t-1}/A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

pengurangan biaya diskresioner.:

Keterangan:

$DISEXP_t$	=	biaya diskresioner entitas i di tahun t
A_{t-1}	=	total aset entitas di akhir tahun t
S_t	=	penjualan entitas di akhir tahun t
α	=	koefisien regresi
ε_t	=	error

Variabel Moderasi

Corporate Governance

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham manajemen di mana manajemen secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan, menurut Putrianti (2018). Berikut ini adalah rumus untuk menghitung kepemilikan manajerial:

$$KM = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{total jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Komisaris Independen

Dengan membagi keanggotaan komite secara keseluruhan dengan keanggotaan komite independen secara keseluruhan, sehingga didapatkan jumlah komisaris independen. Berikut ini adalah rumus untuk menghitung komisaris independen:

$$KI = \frac{\text{jumlah komisararis independen}}{\text{jumlah dewan komisararis}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Pengolahan data yang digunakan ialah pengujian SEM-PLS dan perangkat lunak SmartPLS ver. 4.0. Untuk memahami perilaku variabel tanpa membandingkannya dengan variabel lain atau memberikan informasi yang bertentangan dengan variabel yang diteliti, maka digunakan analisis statistik deskriptif (Sugiyono, 2017).

Analisis Data PLS (*Partial Least Square*)

Versi 4.0 dari program pengolahan data SmartPLS digunakan dalam metodologi pengambilan sampel kuantitatif penelitian ini. Analisis PLS (*Partial Least Squares*) digunakan untuk analisis data dari SEM (*Structural Equation Model*). PLS digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel dengan cara menentukan apakah ada kerugian antara variabel yang bersifat eksogen dan endogen. Karena setiap konstruk hanya diukur dengan satu indikasi, maka fokus penelitian ini adalah pada tahap pengujian model struktural (interior). Karena penelitian ini menggunakan data sekunder, maka tahap evaluasi model pengukuran tidak perlu dilakukan (Ghozali, I., & Latan 2015)

Evaluasi Inner Model atau Evaluasi Model Struktural

Signifikansi dan penerapan koefisien jalur dan kekuatan penjelas (R²) merupakan fokus utama dari evaluasi inner model, yang merupakan langkah dalam analisis model struktural dan kemampuan prediksi model (Sarstedt and Cheah 2019). Pentingnya pengaruh langsung dan tidak langsung serta sejauh mana setiap variabel eksogen mempengaruhi variabel endogen diperiksa dalam uji inner model penelitian ini. Hasil analisis model struktural penelitian ini ditunjukkan pada:

Pengujian Koefisien Determinasi (R-Squared)

Terlepas dari apakah perbedaan tersebut signifikan atau tidak, nilai R-Squared digunakan untuk menunjukkan perbedaan antara variabel independen dan dependen (Yulimtinan and Atiningsih 2021). Perbedaan yang signifikan secara marjinal antara variabel eksogen dan endogen dijelaskan oleh nilai R-squared variabel endogen.

Pengujian Hipotesis

Sebagai hasil dari hasil bootstrapping untuk aplikasi SmartPLS, kita dapat menyimpulkan pengaruh yang bersifat jangka panjang dan tidak jangka panjang di seluruh sistem variabel. Terdapat beberapa bukti bahwa hal ini benar menurut (Ghozali, I., & Latan 2015) jika:

- a. Jika nilai P-value kurang dari 0,05, maka diasumsikan bahwa variabel eksogen (independen) memiliki pengaruh yang substansial terhadap variabel dependen (endogen).
- b. Jika nilai P-value lebih tinggi dari 0,05, hipotesis dikesampingkan karena hal ini menunjukkan bahwa variabel eksternal (independen) tidak memiliki dampak yang berarti pada variabel internal (dependen).
- c. Faktor moderasi dapat beroperasi sebagai penghalang antara variabel eksogen (independen) dan endogen (dependen), atau sebaliknya, dan dianggap signifikan jika nilai P-value kurang dari 0,05.
- d. Variabel eksogen (independen) dan endogen (dependen) dihubungkan oleh koefisien. Nilai skala awal (sampel asli) untuk berbagai efek hubungan menunjukkan arah hubungan ini. Jika responsnya positif, variabel eksternal (independen) memiliki efek yang menguntungkan pada variabel endogen (dependen); jika responsnya negatif, variabel eksogen (independen) memiliki efek yang merugikan.

HASIL DAN PEMBAHASAN
Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MLR	288	-14992,00	25982,00	471,2500	4706,90942
NP	288	134,00	9096,00	1757,5313	1696,60145
KM	288	0,00	944,00	70,8403	154,52644
KI	288	0,00	750,00	387,9063	129,74288
Valid N (listwise)	288				

Sumber : data sekunder yang diolah menggunakan Smart PLS 4.0

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat statistik deskriptif dari masing-masing variabel. Pada variabel nilai perusahaan besarnya nilai mean yaitu 1757,5313, nilai maximum 9096,00 dan nilai minimum 134,00. Variabel manajemen laba riil besarnya nilai mean yaitu 471,2500, nilai maximum 25982,00 dan nilai minimum -14992,00. Variabel kepemilikan manajerial mempunyai nilai mean yaitu 70,8403, nilai maximum 944,00 dan nilai minimum 0,00. Variabel komisaris independen mempunyai nilai mean sebesar 387,9063, nilai maximum 750,00 dan nilai minimum 0,00

Analisis Data PLS Inner Model
Pengujian Koefisien Determinasi (*R-Squared*)

Tabel 3
Hasil Uji R-Square

	R-Square	Adjusted R-Square
NP	.011	.000

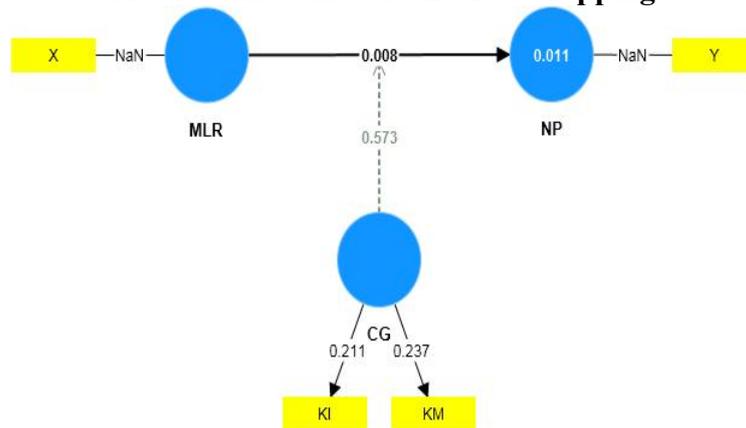
Sumber : data sekunder yang diolah menggunakan Smart PLS 4.0

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai *R-Square* untuk konstruk manajemen laba riil dalam menjelaskan nilai perusahaan sebesar 0,011 atau 1,1% yang artinya terdapat peluang dari variabel lain dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk membuktikan kebenaran hipotesis yang dikemukakan yaitu pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel dengan menggunakan Smart PLS. Dalam pengujian PLS secara statistik setiap hubungan yang dihipotesiskan dilakukan dengan menggunakan simulasi berdasarkan signfikansi p -value = 5%. Jika p -value nilainya kurang dari 0,05 ($p < 0,05$) ada pengaruh signifikan dan jika nilainya lebih dari 0,05 ($p > 0,05$) maka tidak ada pengaruh yang signifikan. Untuk melihat arah hubungan dari pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen dapat dilihat pada original *sample* (O).

Gambar 1
Hasil estimasi model PLS Bootstrapping



Manajemen Laba Riil Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 4
Path Coefficient

	Sampel asli (O)	Nilai P (P values)
MLR -> NP (Y)	-0.114	.008
CG -> NP (Y)	-0.025	.761

Sumber : data sekunder yang diolah menggunakan Smart PLS 4.0

Berdasarkan pengujian hipotesis pada tabel diatas, maka Analisa hasil pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis pertama dengan menggunakan uji signifikansi dilihat dari p-value = 0,05% atau 5%. Pada tabel, pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan memiliki tingkat signifikansi 0,000 atau lebih rendah dari 0,05 ($0,008 < 0,05$) dan *path koefisien* bertanda negatif (-0,114). Berdasarkan hasil uji hipotesis diatas, dapat disimpulkan bahwa manajemen laba riil berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa “H1 diterima”.

Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* yang Efektif Memoderasi Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 5
Specific Indirect Effect

	Sampel asli (O)	Nilai P (P values)
CG x MLR -> NP (Y)	.057	.0573

Sumber : data sekunder yang diolah menggunakan Smart PLS 4.0

Berdasarkan pengujian hipotesis diatas, maka analisa hasil pengujian atas hipotesis dengan menggunakan uji signifikansi dilihat dari p-value = 0,05% atau 5%. Pada tabel, pengaruh tidak langsung manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh mekanisme *corporate governance* memiliki tingkat signifikansi 0,573 atau lebih tinggi dari 0,05 ($0,573 > 0,05$) dan *path koefisien* bertanda positif (0,057). Berdasarkan hasil uji hipotesis diatas, dapat disimpulkan bahwa variabel *corporate governance* tidak mampu memoderasi pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *corporate governance* tidak dapat memperlemah pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa “H2 ditolak”.

PEMBAHASAN

Pengaruh Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama menyatakan bahwa manajemen laba riil berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana semakin tinggi manajemen laba riil maka akan semakin rendah nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bagaimana manajemen laba yang oportunistik dalam jangka panjang menurunkan nilai bisnis, hal ini membuktikan bahwa maksimisasi kompensasi manajer yang oportunistik akan menyebabkan distorsi pada laba yang dilaporkan dan nilai perusahaan. Manajer tertarik untuk melaksanakan kegiatan manajemen laba untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa adanya ketidaksejajaran insentif antara pihak-pihak dan prevalensi kebutuhan pribadi untuk mempertahankan posisi dan reputasi bisnis manajer, manajemen laba riil memainkan peran penting dan tidak mencerminkan kondisi pasar yang sebenarnya. Penurunan nilai perusahaan menyebabkan investor masa depan membuat penilaian yang tidak akurat terhadap perusahaan, sehingga menyebabkan penurunan CFO perusahaan di masa depan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Ferdawati 2009) yang menyatakan bahwa manajemen laba riil tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Disamping itu, investor bereaksi terhadap perhitungan laba dan manajemen dapat menyesatkan investor (*naive investor*) dengan melakukan manajemen laba riil. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa kegiatan manajemen laba riil sulit dibedakan dari keputusan bisnis optimal dan lebih sulit untuk dideteksi oleh investor sehingga mereka dengan mudah percaya terhadap informasi laba yang disajikan oleh manajemen karena ketidaktahuan mereka.

Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* yang Efektif Memoderasi Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua menyatakan bahwa mekanisme *corporate governance* memperkuat pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan. Variabel *corporate governance* diukur menggunakan metode *Principal Component Analysis* (PCA) sehingga kepemilikan manajerial dan komisaris independen digunakan untuk mewakili faktor *corporate governance*. Variabel kepemilikan manajerial belum mampu memperlemah tindakan manajemen untuk melakukan manajemen laba. Hal ini terjadi karena tidak tersedianya cukup pengawasan saat pemilik memegang peranan menjadi agen atau terdapatnya kelonggaran aturan perusahaan. Saat semakin besar kepemilikan manajerial, maka semakin besar kemungkinan manajemen untuk mengelola perusahaan dengan cara terbaik dan bertanggung jawab, sehingga konflik kepentingan antara prinsipal dan agen menjadi berkurang (Winarta, et al, 2021). Hal ini juga berlaku untuk variabel komisaris independen belum mampu memperlemah tindakan manajemen untuk melakukan tindakan manajemen laba. Hal ini dapat terjadi karena pengangkatan komisaris independen dewan komisaris independen hanya sebatas memenuhi aturan yang berlaku karena menurut Undang Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) mengharuskan adanya kelembagaan komisaris agar tercapai tata kelola yang baik.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian (Alhadab and Clacher 2018) dan Darmawan (2020) yang menemukan bahwa mekanisme *corporate governance* dapat memperlemah hubungan manajemen laba riil dan nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan praktik *corporate governance* yang kuat cenderung mengalami hubungan negatif yang lebih lemah antara manajemen laba riil dengan nilai perusahaan dibandingkan dengan perusahaan dengan *corporate governance* yang lemah.

SIMPULAN, KETRIBUTAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan dengan mekanisme corporate governance sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Manajemen laba riil berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. (2) Mekanisme corporate governance secara tidak signifikan memoderasi pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021

Implikasi dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan manajemen laba cenderung menurunkan nilai perusahaan. Kecenderungan penggunaan manajemen laba riil disebabkan oleh beberapa hal seperti penerapan manajemen laba riil yang dapat dilakukan oleh manajemen melalui aktivitas perusahaan sehari-hari. Penggunaan manajemen laba riil juga dipengaruhi oleh aktivitas manajemen laba riil yang dulit dideteksi. Informasi terkait manajemen laba yang dilakukan perusahaan berguna bagi investor untuk menilai dan menggunakan informasi dalam laporan keuangan sehingga investor dapat lebih bijak dalam pembuatan keputusan.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat sejumlah variabel lain yang belum digunakan, sedangkan banyak variabel lain yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini hanya didasarkan pada praktik manajemen laba yang bersifat riil, sehingga masih terdapat potensi manipulasi yang dilakukan oleh perusahaan.

Saran

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti kebijakan dividen, perencanaan pajak dan lain-lain. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan manajemen laba yang bersifat akrual seperti penyiasatan terhadap metode akuntansi yang digunakan maupun faktor yang bersifat non finansial lainnya seperti tekanan eksternal. Selain itu, dapat menggunakan proksi dari mekanisme *corporate governance* lainnya seperti komite audit, kepemilikan institusional sehingga didapat hasil yang dapat memberikan perbandingan yang relevan dengan teori yang ada.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, Asad, and Usman Ayub. 2019. "Role of Earnings Management in Determining Firm Value: An Emerging Economy Perspective." *International Journal of ADVANCED AND APPLIED SCIENCES* 6(6):103–16. doi: 10.21833/ijaas.2019.06.015.
- Alhadab, Mohammad, and Iain Clacher. 2018. "SC." *The British Accounting Review*. doi: 10.1016/j.bar.2017.12.003.
- Bailey, F. .. 1989. *Intermediate Financial Management*. Vol. 21.
- Darmawan, I. Putu Edi. 2020. "Kualitas Audit Sebagai Pemoderasi Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan." 3(2):174–90. doi: 10.22219/jaa.v3i2.12269.
- Dye, Ronald A. 1988. "University of Chicago Earnings Management in an Overlapping Generations Model Author(s): Ronald A. Dye Source." *Journal of Accounting Research* 26(2):195–235.
- Fama, Eugene F. 1978. "The Effect of a Firm's Investment and Financing Decision on the Welfare of Its Security Holders." *American Economic Review* 68:272–28.

- Ferdawati. 2009. "Pengaruh Manajemen Laba Real Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Tata Kelola Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi." *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, 4(1) (2005):59–74.
- Ghozali, I., & Latan, H. 2015. *Konsep, Teknik Dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0*.
- Healy, Paul M., and James Michael Wahlen. 2005. "A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting." *SSRN Electronic Journal* (November). doi: 10.2139/ssrn.156445.
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, 3 J. Fin. Econ. 305 (1976)." *Economic Analysis of the Law*, H. MECKLING Copyright © 2003 by Blackwell Publishing Ltd 162–76.
- Meindarto, Andy, and Fitri Lukiastruti. 2017. "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2014." *Telaah Bisnis* 17(2):145–68. doi: 10.35917/tb.v17i2.53.
- Ronen, J., & Yaari, V. 2008. "Earnings Management: Emerging Insights in Theory, Practice, and Research." *Journal of Management & Governance*.
- Roychowdhury, Sugata. 2006. "Earnings Management through Real Activities Manipulation." *Journal of Accounting and Economics* 42(3):335–70. doi: 10.1016/j.jacceco.2006.01.002.
- Sa'diyah, Khalimatus, and Eni Wuryani. 2019. "PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Khalimatus Sa ' Diyah Jurusan Akuntansi , Fakultas Ekonomi , Universitas Negeri Surabaya Eni Wuryani Jurusan Akuntansi , Fakultas Ekonomi , Universitas Negeri Surabaya." *Jurnal Akuntansi Unesa* 8(1):6–8.
- Sarstedt, Marko, and Jun Hwa Cheah. 2019. "Partial Least Squares Structural Equation Modeling Using SmartPLS: A Software Review." *Journal of Marketing Analytics* 7(3):196–202. doi: 10.1057/s41270-019-00058-3.
- Solo, S. N. a Viii. 2005. "Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme." *Corporate Governance* (September):15–16.
- Tulcanaza-prieto, Ana Belen, and Younghwan Lee. 2022. "Manajemen Laba Riil , Nilai Perusahaan , Dan Perusahaan Pemerintahan : Bukti Dari Pasar Korea."
- Winarta et al. 2021. "Manajemen Laba, Tata Kelola Dan Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 23(1):133–44. doi: 10.34208/jba.v23i1.897.
- Yulimtinan, Zalfa, and Suci Atiningsih. 2021. "Leverage Ukuran Perusahaan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi." *Balance : Jurnal Akuntansi Dan Bisnis* 6(1):69. doi: 10.32502/jab.v6i1.3422.