

PERAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE DALAM MEMODERASI PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Alni Rahmawati¹, Monalisa Nilla Putri²⁽¹⁾

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mumahammadiyah Yogyakarta

Abstract

This study aims to empirically examine and analyze the role of Good Corporate Governance (GCG) in moderating the effect of earnings management on firm value. GCG variables include Managerial ownership and Institutional Ownership. Company value is proxied by Tobins' Q, Profit Management is proxied by the modified Jones model (discretionary accrual), managerial ownership is proxied by the percentage of total shareholding owned by the management of the total number of company shares outstanding and institutional ownership is proxied by the percentage of total institutional share ownership other than the total number of company shares outstanding. The research approach uses quantitative with secondary data types, while the sampling technique used is purposive sampling with a total sample of 108 manufacturing industry samples listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2016. The analytical tool used is multiple linear regression with SPSS 21. The results show that earnings management actions have a negative effect on firm value, managerial ownership can strengthen the effect of earnings management on firm value and institutional ownership can strengthen the effect of earnings management on firm value.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Manajemen Laba, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional

Informasi Artikel:

Dikirim: 01 Maret 2020

Ditelaah: 19 Mei 2020

Diterima: 04 Juni 2020

Publikasi daring [online]: Juni 2020

Januari – Juni 2020, Vol 9 (1): hlm 63-75

©2020 Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan.

All rights reserved.

⁽¹⁾ Korespondensi: alnirahmawati68@gmail.com (alni), nillamonalisa@gmail.com (monalisa)

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kesejahteraan/kemakmuran para pemegang saham. Salah satu aspek yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki. Agus (2011) menyatakan, apabila harga saham meningkat maka dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham, sehingga semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham, keadaan ini akan diminati para investor. Harga pasar saham dijadikan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai tolok ukur suatu kinerja 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).

Nilai perusahaan dapat dicapai secara maksimal apabila para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris (Agus, 2011). Bathala (1994), Untuk mencapai tujuan tersebut, para pemegang saham (*prinsipal*) menyerahkan tanggungjawab pengelolaan perusahaan dan pengambilan keputusan kepada manajer (*agen*) dengan memberikan suatu jasa/imbilan dengan melakukan suatu kontrak yang disebut dengan *agency theory*. Hal ini diperkuat dengan hasil empiris Jensen dan Meckling (1976) menyatakan teori keagenan berkaitan dengan masalah kepemilikan perusahaan melalui pembelian saham, kepemilikan saham yang berhubungan dengan nilai perusahaan. Eisenhardt (1988) dalam Moeljadi (2006) Teori keagenan digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua pihak yang bersifat kontraktual. Menurut Moeljadi (2006) Penggunaan teori agensi berada pada dua sisi yang berbeda sehingga masih menjadi perdebatan pada penggunaannya dan pada aspek organisasi masih dipertanyakan. Organisasi perusahaan modern tunduk pada *agency problem* (permasalahan keagenan) yang timbul dari adanya pemisahan kepemilikan dan manajemen di perusahaan. Jensen dan Meckling (1976); Jensen (1986); Weston dan Brigham (1994) masalah keagenan dapat terjadi dalam 2 bentuk hubungan yaitu: 1) Antara *principal* (pemegang saham) dengan *agent* (manajer); dan 2) Antara *principal* (pemegang saham) dengan *Creditor* (kreditur).

Hubungan antara pemegang saham dengan manajer dapat mengarah pada ketidakseimbangan informasi (*asymetry information*) karena agen berada pada posisi yang memiliki informasi yang lebih banyak tentang kondisi perusahaan dibandingkan pemegang saham. Konflik antara pemegang saham dengan manajer, merupakan salah satu timbulnya *agency problem* (masalah keagenan) yaitu setiap individu berusaha untuk memaksimalkan kepentingan pribadi (diri sendiri) karena: 1) Manajer memiliki informasi lebih banyak tentang kondisi perusahaan, sehingga mendorong manajer tersebut untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui para pemegang saham, dengan kondisi asimetri tersebut, manajer dapat mempengaruhi angka-angka akuntansi yang disajikan dalam laporan

keuangan dengan cara manajemen laba; 2) Apabila manajer perusahaan tidak atau kurang memiliki saham perusahaan tersebut, menjadikan agen tidak lagi berusaha untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan dan manajer berusaha untuk mengambil keuntungan dari beban yang ditanggung oleh pemegang saham, cara yang dilakukan manajer dalam bentuk peningkatan kekayaan, kesenangan dan fasilitas perusahaan.

Berdasarkan penelitian Sundaramurthy *et. al*, (2005) *agency theory* memfokuskan perhatian pada *agency problem* (permasalahan keagenan) yang terjadi ketika terdapat hubungan keagenan antara pemilik perusahaan dengan manajemen. Dalam hal ini pemilik perusahaan mendelegasikan kewenangannya kepada manajer untuk mengambil keputusan. *Agency problem* (permasalahan keagenan) dapat terjadi karena: Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa *agency problem* terjadi karena *agent* memiliki tujuan yang berbeda dengan *principal* premis dari *agency theory* yaitu *agent* berperilaku *self-interested*, *risk averse*, *rational actors* yang selalu berusaha *less effort* (*moral hazard*) dan *adverse selection*. Sedangkan menurut Eisenhardt (1989) *agency problem* terjadi: 1) masalah pengawasan (*monitoring*) yang timbul karena *principal* tidak dapat membuktikan apakah agen telah berperilaku secara tepat; 2) masalah pembagian risiko (*risk sharing*) khususnya dalam kasus pengendalian *outcome* yang timbul ketika *principal* dan *agent* bersikap berbeda mengenai risiko. Djebali (2012) mengemukakan bahwa *agency problem* yang ditekankan pada konflik keagenan sebagai salah satu isu yang menarik dan menjadi banyak perhatian serta masih diperdebatkan sampai saat ini dalam literatur keuangan, khususnya hubungan antara *principal* dengan *agent*, sehingga konflik keagenan menjadi hal yang penting dalam teori tersebut.

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

Terdapat inkonsistensi hasil penelitian empiris tentang pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Kristanti dan Priyadi (2016) menyatakan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian tersebut tidak mendukung penelitian Helmayunita dan Sari (2013) yang menyatakan manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Ridwan dan Gunardi (2013) menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Jefriyansyah (2015); Maisyarah, Maslichah, Mawardi (2016), menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Inkonsistensi hasil penelitian juga ditemukan dalam beberapa penelitian tentang peran *good corporate governance* dalam memoderasi (memperkuat atau memperlemah) pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Ridwan dan Gunardi (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Kamil (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memperlemah pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Hasil

penelitian tersebut tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan Darwis (2012) yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Hasil empiris pada komponen *good corporate governance* yang lain yaitu kepemilikan institusional juga terjadi inkonsistensi. Ridwan dan Gunardi (2013) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memperlemah pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut tidak mendukung hasil penelitian Kamil (2014); Suwandi, Zulia (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga tidak mendukung hasil penelitian Pamungkas (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk: 1) Menganalisis pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan; 2) Menganalisis peran *good corporate governance* (kepemilikan manajerial) dalam memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan; 3) Menganalisis peran *good corporate governance* (kepemilikan institusional) dalam memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Obyek penelitian dilakukan pada industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2012 – 2016.

METODE

Pengembangan Hipotesis

Dalam menjalankan aktifitas perusahaan, manajer seringkali melakukan tindakan yang menyimpang yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan pribadi. Salah satu tindakan menyimpang tersebut adalah melakukan manajemen laba yaitu memanipulasi 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 para pemegang saham dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan. Tindakan tersebut hanya akan menguntungkan manajer dalam jangka pendek, namun dapat menurunkan nilai perusahaan dalam jangka panjang akibat ketidak-akuratan informasi keuangan 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. Hipotesis: manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

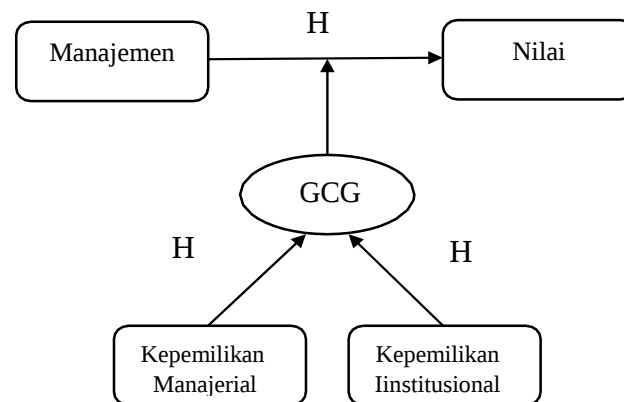
Selain itu, sebagian besar perusahaan pada saat ini dijalankan bukan oleh pemiliknya, melainkan dipercayakan oleh pihak manajemen (*agent*) karena pemilik bertindak sebagai *principal*. Dengan kurangnya campur tangan pemilik, menyebabkan adanya tingkat keleluasaan aturan perusahaan atau tidak adanya pengawasan yang ketat. Akibatnya ketika manajer memiliki proporsi kepemilikan saham yang tinggi, maka manajer memiliki posisi dan bargaining yang kuat dalam mengelola perusahaan, sehingga berlaku oportunistik yaitu mementingkan

kepentingan pribadi, salah satu tindakan yang dilakukan adalah 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 dan berdampak pada tingkat kemakmuran para pemegang saham yaitu penurunan nilai perusahaan.

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

Selanjutnya, 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 manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

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



Gambar 1 Kerangka Konseptual 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: 1) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan pada periode penelitian; 2) Perusahaan yang mendapatkan laba pada periode penelitian; 3) Perusahaan yang memiliki laporan persentase kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional pada periode penelitian.

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:

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

Dimana,

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*)

Manajemen Laba (Variabel Independen)

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):

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

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

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

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

$$NDA_{it} = \beta_1 (1 / A_{it-1}) + \beta_2 (\Delta Rev_t / A_{it-1} - \Delta Rect / A_{it-1}) + \beta_3 (PPE_t / A_{it-1})$$

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

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

Dimana:

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

NDA_{it} = *Non Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode ke t

Tait = Total akrual perusahaan i pada periode ke t

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

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

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

ΔRev_t = Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode ke t

PPE_t = Aktiva tetap perusahaan pada periode ke t

ΔRect = Perubahan piutang perusahaan i pada periode ke t

E = error

Kepemilikan Manajerial (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).

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki pihak manajemen}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusional (Variabel Moderating)

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 (Darwis, 2012).

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

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:

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

Di mana:

Y	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_3$	= Koefisien regresi
DA	= Manajemen Laba
MNJ	= Kepemilikan Manajemen
INST	= Kepemilikan Institusional
ε	= Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

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. Hal ini menunjukkan bahwa data bersifat homogen dan nilai perusahaan pada industri manufaktur cenderung tinggi. 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. Hal ini menunjukkan tingkat manajemen laba pada industri manufaktur rendah. Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian.

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. Proporsi kepemilikan manajerial pada industry manufaktur rendah, sehingga para manajer tidak memiliki posisi yang kuat dalam mengelola perusahaan, campur tangan atau tingkat pengawasan dari principal masih sangat tinggi. 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. Hal ini menunjukkan tingkat kepemilikan institusional homogen yang terlihat dari standar deviasi relative kecil. Dengan tingginya kepemilikan saham institusional, maka intervensi principal dalam pengelolaan perusahaan masih sangat tinggi.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
Nilai Perusahaan	108	0,0014	4,9061	1,153607	0,7665498
Manajemen Laba	108	0,0026	2,0957	0,145081	0,2225501
Kepemilikan Manajerial	108	0,0000	0,2562	0,059115	0,797929
Kepemilikan Institusional	108	0,1294	0,9578	0,602870	0,2341488

Sumber : data diolah, 2019

Uji asumsi Klasik digunakan untuk menguji model regresi apakah bersifat BLUE. 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 independent 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.

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel-variabel dependen. koefisien determinasi model regresi (R^2) 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.

Tabel 2. Hasil Pengujian Hipotesis

Model	Koefisien	Nilai t hitung	Nilai probabilitas
Konstanta	-0,113	-0,439	0,611
Manajemen Laba	-0,355	-4,080	0,000
Manajemen Laba*Kepemilikan Manajerial	-0,043	-0,344	0,000
Manajemen Laba*Kepemilikan Institusional	-0,269	-3,246	0,002

Variabel Dependen: Nilai Perusahaan; Sumber: data diolah, 2019

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. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 3 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.

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 3 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.

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 akan mengakibatkan laba yang dilaporkan tidak sesuai kenyataan, sehingga berakibat pada rendahnya kualitas manajemen laba. Jika kualitas laba rendah maka tingkat kepercayaan serta daya tarik investor juga akan ikut menurun yang akan berdampak pada tingkat kemakmuran para pemegang saham tercermin pada penurunan nilai perusahaan dimasa yang akan datang. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Helmayunita dan Sari (2013), Suarmita (2017), Alfionita dan Arfianti (2016) yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Besarnya proporsi kepemilikan saham manajer menyebabkan manajer memiliki posisi yang kuat/kewenangan yang tinggi dalam mengendalikan/mengelola perusahaan, sehingga cenderung manajer bersikap

oportunistik yaitu memiliki perilaku dan sikap yang hanya akan menguntungkan pihaknya sendiri misalnya dalam melakukan manajemen laba, sehingga semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin besar pula tindakan manajemen laba yang dilakukan, ada kecenderungan manajer bersikap sewenang-wenang dan kurang bertanggung jawab. kondisi tersebut akan merugikan perusahaan yang berdampak pada penurunan tingkat kemakmuran para pemegang saham yang tercermin pada penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Junchristianti dan Priyadi (2015), Pamungkas (2012) yang menyatakan kepemilikan manajerial memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Salah satu peran para pemegang saham adalah melakukan pengawasan/kontrol terhadap tindakan yang dilakukan oleh manager dalam mengelola perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka campurtangan dalam pengelolaan perusahaan semakin besar dan memiliki peran yang penting dalam keberlangsungan suatu perusahaan. Proses penyusunan laporan keuangan perusahaan tidak lepas dari pengaruh kepemilikan saham oleh pihak institusi, sehingga agar tetap menarik para para pemegang saham, maka para manajer termotivasi untuk memenuhi target laba dari para pemegang saham yang memungkinkan mereka untuk 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 tingkat kemakmuran para pemegang saham yang tercermin pada penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Kamil (2014), Suwandi dan Zulia (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional terbukti memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan 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.

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, 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, hendaknya menggunakan lebih dari satu sub teori dari teori GCG dalam penelitian ini agar hasil penelitian mencerminkan kondisi yang sesungguhnya.

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.
- Bathala, et al. 1994. Managerial Ownrship, Debt Policy, and The Impact of Institutional Holdings: an Agency Perspective, *Financial Management* 23.3 (Autumn 1994):38
- Eisenhardt, Kathleem. (1989). Agency Theory: An Assesment and Review. *Academy of Management Review* 14 Hal 57-74.
- 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 Knerja 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)*.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan (Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif)*, Bayumedia Publishing Malang, Edisi Pertama.

- 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. *E-Jurnal 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, *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.
- Sartono Agus. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, BPFE, Yogyakarta.
- 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).
- Sundaramurthy et. al. 2005. Corporate Governance and Real Earnings Management. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* Vol. 12 No.1 (On-line), (<http://web.ebscohost.com/ehost/pdf>, diakses 7 Oktober 2005)
- 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.