

Pengaruh Manajemen Laba dan Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Konsumsi dalam Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 -2018

Henny Rahayu¹, Rimi Gusliana Mais², Iman S. Suriawinata³

^{1,2,3}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta

Jalan Kayu Jati Raya No. 11A, Rawamangun, Jakarta Timur

hennyglm@yahoo.com; rimigusliana.mais@gmail.com; Iman_sofian_suriawinata@stei.ac.id

***Abstract**– This research aims to determine the influence of profit management and the mechanism of corporate governance to the value of the company in the consumer goods industry in the manufacturing company listed on the Stock exchange. This research uses the sample of manufacturing Company of consumer goods industry as many as 15 companies listed on the Indonesia Stock exchange with a period of five years that is 2014-20178 and the number of observations 75. This research uses secondary data with data collection techniques using documentation methods from the official website of Indonesia Stock Exchange and authorized and analyzed using Software Eviews version 10. Based on the results of studies that have been done to analyse profit management has no significant influence on the company's value. The mechanism of corporate governance shows in the proxy independent Commissioner has positive effect on the company's value. And the results showed negative results to the mechanism of corporate governance moderate profit management to the value of the company. But identifying increased corporate governance in order to have Independent commissioner's presence in the board of directors reveals more about the opportunistic side of the company's profit management.*

***Keywords:** Earning Management, Corporate Governance and Firm Value*

I. PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak pada bidang pengolahan bahan baku menjadi barang setengah jadi maupun menjadi barang jadi yang dapat diolah maupun dipergunakan langsung oleh konsumen. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terbagi ke dalam tiga jenis yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi (Siti, 2018). Pada penelitian ini, penulis memilih sektor industri barang konsumsi karena perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi memproduksi kebutuhan pokok yang paling dibutuhkan oleh masyarakat seiring dengan

bertambahnya pertumbuhan penduduk di Indonesia. Sub sektor dari perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi adalah sektor industri yang bergerak dalam bidang makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik, dan barang keperluan rumah tangga, serta peralatan rumah tangga. Perusahaan-perusahaan yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi mempunyai aktivitas operasi yang tinggi sehingga menyebabkan perusahaan harus mampu mengelola setiap aktivitasnya dengan baik agar dapat memperoleh keuntungan dan mampu memaksimalkan profitabilitas serta dapat mengendalikan perputaran modal kerja.

Tujuan didirikan suatu perusahaan adalah yang pertama untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Kedua adalah memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, dan ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga pasar (Ajeng: 2017). Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya karena kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, ini berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan dirasa penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan Tobins'Q rasio ini merupakan rasio antara nilai pasar aset fisik dan nilai pengantiannya (Utsman et.al, 2016).

Investor di pasar modal akan memilih investasi di pasar modal dengan melihat pada saham-saham yang memiliki prospek yang tinggi. Prospek yang dilihat para investor tersebut antara lain dengan melihat kemampuan perusahaan dalam mencapai tingkat profitabilitas atau kemampuan perusahaan mendapatkan laba yang ditargetkan manajemen. Selain itu hal yang dilihat investor adalah kemampuan dalam membiayai hutang dan juga bunga (Brigham dan Houston, 2010:33). Anaja dan Onoja (2015), para investor juga cenderung tertarik untuk melihat profitabilitas dari suatu perusahaan yang tertera dalam laporan keuangan. Melalui laporan keuangan, investor dapat mengetahui kinerja keuangan dari suatu perusahaan, antara lain menciptakan laba. Gambaran risiko dan *expected return* dari suatu saham dapat dinilai berdasarkan informasi baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif. Selain itu berbagai pertimbangan dan analisa yang akurat perlu dilakukan investor sebelum membeli, menjual, atau menahan saham untuk mencapai tingkat *return optimal* yang diharapkan (Pierto & Wagenhofer, 2014).

Jensen dan Meckling (1976:5) melihat kontrak antara pemegang saham dan manajer sebagai suatu hubungan keagenan (*agency relationship*), dimana pemegang saham adalah prinsipal yang memberikan wewenang kepada manajer sebagai agen untuk mengelola perusahaan atas nama pemegang saham. Karena laba merupakan salah satu indikator penting yang harus diperhatikan oleh investor maka terdapat dorongan perusahaan untuk melakukan manajemen laba. Tindakan manajemen laba telah memunculkan beberapa kasus antara lain Garuda Indonesia Group yang membukukan laba bersih sebesar USD 809,85 ribu atau setara Rp 11,33 miliar (asumsi kurs Rp 14.000 per dolar AS) untuk tahun buku 2018. Angka ini melonjak tajam dibanding 2017 yang menderita rugi USD 216,5 juta.

OJK sebagai otoritas yang menjadi acuan dan wajib dihormati, telah memutuskan bahwa transaksi antara Garuda dan Mahata adalah perjanjian yang mengandung sewa. Hal yang berbeda sama sekali dengan pendapat Manajemen Garuda dan Komisaris Garuda bahwa penghasilan tersebut adalah penghasilan royalti yang tunduk kepada PSAK 23. Pada 31 Oktober 2018 Manajemen Garuda dan PT Mahata Aero Teknologi (Mahata) mengadakan perjanjian kerja sama yang telah diamandemen, terakhir dengan amandemen II tanggal 26 Desember 2018, mengenai penyediaan layanan konektivitas dalam penerbangan dan hiburan dalam pesawat dan manajemen konten. Dalam hal ini, menurut Komisaris, penghasilan tersebut belum saatnya diakui. Standar Akuntansi Keuangan juga mensyaratkan perusahaan mengakui penghasilannya berbasis akrual,

yaitu penghasilan dapat diakui walaupun arus kas belum diterima sebagian/seluruhnya oleh perusahaan. Basis ini berbeda dengan basis kas yang mengakui penghasilan perusahaan hanya apabila arus kas sudah diterima oleh perusahaan. Dari perspektif ini, apa yang dilakukan manajemen mendapat legitimasi teoretik-legal (projustisianews.id, 2019).

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah manajemen laba. Pola *income increasing* dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun sebaliknya pola *income decreasing* berpengaruh negatif (I Putu, et.al, 2017). Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah melalui tata kelola perusahaan yang baik atau *Corporate governance*. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) merumuskan tujuan dari *Corporate Governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terjadi di perusahaan perbankan tahun 2011-2014 (Andi, et al, 2016), sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Zanera, et al (2013) memberikan hasil bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

II. KAJIAN LITERATUR

2.1. Review Penelitian

Penelitian yang dilakukan Amarjit, et. al (2018) bertujuan untuk menguji apakah praktik manajemen laba yang memengaruhi dan mungkin menguntungkan manajemen perusahaan India berdampak pada kinerja perusahaan dan apakah manajemen laba berpengaruh pada pemangku kepentingan lainnya. Studi ini menerapkan desain penelitian *co-relational*. Sampel dari 250 perusahaan dipilih dari Top 500 Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Bombay (BSE) untuk jangka waktu 4 tahun (dari 2009-2012). Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa semakin intens praktik manajemen laba, semakin besar efek buruknya pada tingkat pengembalian aset perusahaan ditahun berikutnya. Studi ini juga menemukan bahwa sampai batas tertentu, pasar menyadari hal itu manajemen bertindak dengan motif egois dan merespons dengan menurunkan harga saham dan perusahaan nilai pasar. Penelitian ini berkontribusi pada literatur tentang hubungan antara beberapa fitur manajemen laba dan kinerja perusahaan, dan nilai perusahaan. Penelitian ini terbatas pada perusahaan India di mana perusahaan melakukan manajemen laba yang intens. Temuan itu mungkin berguna untuk manajer keuangan, investor, manajemen keuangan konsultan, dan pemangku kepentingan lainnya.

Dechow, et.al (1995) dengan judul "*Detecting Earning Management*" mengevaluasi berbagai alternatif model untuk mendeteksi earnings management berdasarkan akrual. Perbandingan dilakukan terhadap lima model yaitu, (1). *The Healy Model* (1985) menganggap *non discretionary accruals* (NDA) tidak dapat diobservasi. (2). *De Angelo Model* (1986) Model ini menggunakan total akrual periode terakhir (dibagi total aktiva periode sebelumnya) untuk mengukur *non discretionary accruals*. (3). *Jones Model* (1991) mengajukan model yang menolak asumsi bahwa *non discretionary accruals* adalah konstan. Model ini mencoba mengontrol pengaruh perubahan keadaan ekonomi perusahaan pada *non discretionary accruals*. (4). *Model Modified Jones*, model ini dibuat untuk mengeliminasi tendensi konjungtor yang terdapat dalam *The Jones Model*. Dan (5). *Model Industry, Industry Adjusted Model* (Dechow dan Sloan, 1991) Pengujian dilakukan untuk mengetahui kemampuan model dengan menerapkan pengujian statistik.

Hasil penelitian Dewi, et.al (2012) terdapat konflik antara manajemen dan pemilik, yang disebut masalah agensi. Yang muncul karena pemisahan kepemilikan dan manajemen suatu perusahaan. Manajemen harus meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, manajemen ingin mencapai tujuan mereka sendiri mengabaikan kepentingan pemilik. Informasi akuntansi yang seharusnya menjadi laporan manajemen untuk pemilik sering digunakan untuk melakukan tindakan *opportunistic* manajemen, memaksimalkan tindakan mereka sendiri dengan membuat manajemen laba. Karena itu, perlu diteliti apakah pendapatan manajemen dilakukan oleh manajemen mempengaruhi nilai perusahaan. Manajemen laba di sini bisa dilakukan dengan dua cara, melalui

manipulasi aktivitas nyata dan manipulasi akrual (Roychowdhury, 2006). Peluang Investasi Set (IOS) adalah kesempatan untuk tumbuh keputusan investasi perusahaan dalam bentuk kombinasi dari aset yang dimiliki dan opsi pertumbuhan di masa depan (Myers, 1977).

Menurut Kallapur dan Trombley (1999), perusahaan dengan IOS tinggi memiliki peluang lebih besar untuk tumbuh di masa depan dibandingkan dengan perusahaan dengan IOS rendah yang menyebabkan perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi akan memiliki asimetri informasi yang tinggi antara manajer dengan pemilik dan ada kecenderungan tinggi manajer untuk memanipulasi laba. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh manajemen laba, baik melalui realmanipulasi kegiatan dan manipulasi kegiatan akrual, dengan nilai perusahaan dengan IOS sebagai variabel moderator di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel adalah dengan purposive sampling, dengan kriteria adalah perusahaan yang terdaftar di Malaysia dan Bursa Efek Indonesia bertukar dan memiliki data variabel penelitian lengkap 2008. Penelitian ini menganalisis dengan regresi moderator analisis (MRA) dan menemukan bahwa ada pengaruh manajemen laba, baik melalui real manipulasi kegiatan dan manipulasi kegiatan akrual, dengan nilai perusahaan dengan IOS sebagai variabel moderator di Bursa Efek Malaysia dan Indonesia.

Penelitian yang dilakukan Bhundia (2012) yang membahas dan membandingkan arus kas bebas di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek India dengan penekanan pada manajemen laba. Tujuan utama dari penelitian ini adalah menyelidiki perbedaan antara arus kas bebas di Bursa Efek India dengan penekanan pada manajemen laba. Data dan statistik arus kas bebas dan variabel manajemen laba diukur oleh Len dan Poulsen (1989) dan Model Jones. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan positif antara manajemen laba dan arus kas bebas dan mengkonfirmasi bahwa perusahaan yang memiliki arus kas bebas lebih baik akan mendorong manajemen untuk melakukan manajemen laba.

Penelitian yang dilakukan Ruiz (2016) tujuan dari penelitian ini adalah untuk meninjau literatur tentang manajemen laba dan implikasi yang terakhir bagi para pemangku kepentingan dan perusahaan. Menggunakan *database Web of Science*, peneliti menyelidiki makalah yang paling banyak dikutip tentang topik ini. Klasifikasi penyebab yang mendorong manajer untuk memanipulasi pendapatan disajikan. Peneliti juga mengeksplorasi makalah yang menunjukkan *trade-off* dihadapi oleh para manajer di antara dua teknik yang biasanya diakui dalam literatur manajemen laba, aktivitas nyata, manipulasi akrual, dan ketika itu digunakan. Salah satu implikasi utama pendapatan manajemen adalah penurunan kualitas informasi dalam laporan keuangan, yang dapat menyesatkan keputusan pemangku kepentingan.

Penelitian Vakilifard dan Mortazaki (2016) dalam artikel yang menguji hubungan antara leverage dengan manajemen laba berbasis akrual. Manajemen laba riil adalah tindakan-tindakan manajemen yang menyimpang dari praktek bisnis yang normal yang dilakukan dengan tujuan utama untuk mencapai target laba, sedangkan manajemen laba akrual ditunjukkan dengan adanya *Discretionary Accrual*. Penelitian ini menganggap bahwa perusahaan yang berhutang akan mengelola pendapatan mereka melalui manipulasi aktivitas nyata. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah Leverage mendorong pergeseran dari manajemen laba berbasis akrual ke manajemen laba berbasis kegiatan riil. Sampel penelitian ini adalah 188 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran selama periode 2008-2013. Data dianalisis menggunakan analisis regresi dengan data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajer cenderung lebih terlibat dalam manajemen laba nyata daripada manajemen laba berbasis akrual ketika *Leverage* perusahaan meningkat.

Sucuahi, et.al (2016) Tujuan utama setiap perusahaan adalah untuk memaksimalkan aset atau nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena itu berarti meningkatkan kekayaan pemegang saham juga. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan antara profil perusahaan seperti industri, usia perusahaan dan profitabilitasnya dengan nilai perusahaan menggunakan model *Q Tobin*. Para pendukung memilih 86 perusahaan yang terdiversifikasi di Filipina dengan mengumpulkan dan menganalisis laporan

keuangan tahunan pada 2014 di *Philippine Stock Exchange* (PSE) untuk mendapatkan tujuan penelitian dan juga menggunakan desain korelasional prediktif. Frekuensi, Mean dan Regresi Berganda digunakan untuk menentukan pengaruh signifikan antara variabel independen dan dependen. Regresi berganda mengungkapkan bahwa dari tiga faktor yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan menggunakan *Tobin's Q*, hanya profitabilitas yang menunjukkan dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2. Manajemen Laba

Manajemen laba dapat didefinisikan sebagai suatu tindakan yang dilakukan melalui pemilihan kebijakan akuntansi untuk memperoleh tujuan tertentu misalnya untuk meningkatkan nilai perusahaan atau untuk kepentingan pribadi manajemen perusahaan (Scott, 2015:383). Sedangkan menurut Wirakusuma (2016) Manajemen laba adalah suatu proses yang disengaja, dengan batasan standar akuntansi keuangan untuk mengarahkan pelaporan laba pada tingkat tertentu. Menurut Schipper dalam Riske dan Basuki (2013) manajemen laba merupakan suatu kondisi dimana manajemen melakukan intervensi dalam proses penyusunan laporan keuangan bagi pihak eksternal sehingga dapat menaikkan, meratakan, dan menurunkan laba. Manajemen laba adalah salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan, dan menambah bias dalam laporan keuangan serta dapat mengganggu pemakai laporan keuangan yang percaya pada angka hasil rekayasa tersebut sebagai angka real atau tanpa rekayasa.

Lisa (2012) Praktik manajemen laba memiliki dua sifat utama yaitu informatif dan oportunistik. Adanya praktik manajemen laba yang bersifat oportunistik sangat berkaitan erat dengan permasalahan keagenan dalam perusahaan. Permasalahan keagenan yang terjadi dalam perusahaan akan mendorong manajer sebagai agen melakukan praktik manajemen laba untuk memenuhi kepentingan pribadinya yang biasanya bertolak belakang dengan kepentingan principal.

2.3. Corporate Governance

Pengertian Corporate Governance

Agoes (2013:101) "*corporate governance* merupakan system Tata kelola yang baik sebagai suatu sistem yang mengatur hubungan peran dewan komisaris, peran direksi, pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya". Penerapan *corporate governance* dilakukan oleh seluruh pihak dalam perusahaan, dengan aktor utamanya adalah manajemen puncak perusahaan yang berwenang untuk menetapkan kebijakan perusahaan dan menerapkan kebijakan tersebut. ***Corporate Governance menurut Studi (2011:1) adalah*** "Suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (Pemegang Saham/Pemilik Modal, Komisaris/dewan Pengawas dan Direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika".

Aspek Corporate Governance

Struktur GCG (*good corporate governance*) dalam suatu perusahaan bisa jadi dapat menentukan sukses tidaknya suatu perusahaan. Dalam suatu perusahaan, dewan memegang peranan yang sangat signifikan bahkan peran yang utama dalam penentuan strategi perusahaan tersebut. Indonesia merupakan Negara yang menggunakan sistem *two tier*, dimana dewan terdiri dari dewan komisaris dan dewan direksi. Dewan komisaris merupakan pihak yang melakukan fungsi pemantauan terhadap kinerja manajemen, sedangkan dewan direksi merupakan pihak yang melakukan fungsi operasional perusahaan sehari-hari (Wardhani, 2017).

Wardhani (2017) Struktur GCG (*good corporate governance*) dalam suatu perusahaan akan sangat menentukan nilai perusahaan dan tingkat kesehatan perusahaan. Aspek-aspek penting dari *Corporate Governance* yang perlu dipahami oleh perusahaan agar dapat bersaing dalam dunia bisnis adalah: (1). Terjadinya keseimbangan antara bagian-bagian perusahaan diantaranya yaitu, Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Komisaris dan Direksi. (2). Pemenuhan tanggung jawab perusahaan sebagai entitas bisnis dalam masyarakat kepada seluruh stakeholder. (3). Terdapat hak-hak pemegang saham untuk mendapatkan informasi yang tepat dan benar pada waktu yang

diperlukan mengenai perusahaan. (4). Adanya perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing melalui keterbukaan informasi yang materiil dan relevan.

Prinsip Corporate Governance

Prinsip-prinsip dari *Corporate Governance* yang menjadi indikator, sebagaimana dijelaskan oleh *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD), adalah:

1. *Transparansi (Transparency)*. Transparansi yaitu keterbukaan atas semua kebijakan dan tindakan yang diambil dalam suatu informasi secara tepat waktu, jelas dan dibandingkan dengan keadaan yang menyangkut keuangan, pengelolaan dan kepemilikan perusahaan. Untuk menjaga rasionalitas (keyakinan) dalam menjalankan bisnis, perusahaan wajib menyediakan informasi yang relevan dan dapat dipahami oleh pemakai kepentingan.
2. *Akuntabilitas (Accountability)*. Akuntabilitas adalah kejelasan fungsi, struktur, sistem dan pertanggung-jawaban elemen perusahaan, dimana dalam hal ini diperlukan terciptanya pengawasan yang efektif berdasarkan pembagian kekuasaan antara komisaris, direksi, dan pemegang saham. Apabila prinsip ini diterapkan secara baik maka akan ada kejelasan fungsi, hak, kewajiban dan wewenang serta tanggung jawab antara pemegang saham, dewan komisaris dan dewan direksi.
3. *Pertanggungjawaban (Responsibility)*. Bentuk pertanggung jawaban perusahaan adalah kepatuhan perusahaan terhadap peraturan yang berlaku, diantaranya: masalah pajak, hubungan industrial, perlindungan lingkungan hidup, memelihara lingkungan bisnis yang kondusif bersama masyarakat dan sebagainya. Dengan menerapkan prinsip ini diharapkan akan menyadarkan perusahaan bahwa dalam kegiatan operasionalnya, perusahaan juga mempunyai peran untuk bertanggung jawab kepada *shareholder* juga kepada stakeholders lainnya.
4. *Independen (Independensi)*. Intinya dalam prinsip ini mensyaratkan agar perusahaan dikelola secara profesional tanpa ada benturan kepentingan dan tanpa tekanan atau intervensi dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan-peraturan yang berlaku.
5. *Keadilan (Fairness)*. Prinsip keadilan (*fairness*) merupakan prinsip perlakuan yang adil bagi seluruh pemegang saham. Keadilan disini diartikan sebagai perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing dari kecurangan, dan kesalahan perilaku insider. Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Organ dan Struktur Tata Kelola Perusahaan

Nurazizah (2016) Dalam organ dan struktur tata kelola perusahaan terdiridari: (1). Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), (2). Dewan Komisaris, dan (3). Direksi. Setiap komponen tersebut mempunyai peran penting dalam pelaksanaan *corporate governance* secara efektif. Dalam mendukung efektivitas pelaksanaan tugas dan tanggung jawabnya, Dewan Komisaris wajib membentuk Komite Audit, Komite Pemantau Risiko dan Komite Remunerasi dan Nominasi. Dimana pengangkatan anggota komite dapat dilakukan oleh direksi berdasarkan keputusan rapat dewan komisaris. Dewan komisaris wajib memastikan bahwa komite yang telah dibentuk menjalankan tugasnya secara efektif. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan Dewan Komisaris Independen sebagai indicator *corporate governance* (Nurazizah, 2016).

Dewan Komisaris Independen

Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007 ayat 6 dewan komisaris adalah sebagai berikut: "Dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi". Sedangkan menurut KNKG (2006) mendefinisikan dewan komisaris adalah sebagai berikut: "Dewan komisaris adalah bagian dari organ perusahaan yang bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG, Namun demikian, dewan

komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional”. Beberapa kriteria komisaris independen adalah sebagai berikut:

1. Komisaris independen tidak memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham mayoritas atau pemegang saham pengendali perusahaan;
2. Komisaris independen tidak memiliki hubungan dengan direktur dan/atau komisaris lainnya;
3. Komisaris independen tidak memiliki kedudukan rangkap pada perusahaan lainnya yang terafiliasi;
4. Komisaris independen harus mengerti peraturan perundang-undangan di pasar modal;
5. Komisaris independen diusulkan dan dipilih oleh pemegang saham minoritas yang bukan merupakan pemegang saham pengendali dalam RUPS.

2.4. Nilai Perusahaan

Memaksimalkan nilai perusahaan adalah salah satu tujuan yang sangat relevan dalam era persaingan yang sangat ketat ini, terutama perusahaan-perusahaan yang sudah *go public*. Tujuan perusahaan-perusahaan yang *go public* dimana sahamnya diperjual-belikan di pasar bursa adalah memaksimalkan nilai saham karena nilai saham yang ada adalah cerminan kekayaan para pemegang sahamnya atau investor. Dengan demikian perusahaan-perusahaan yang kepemilikannya dimiliki oleh public, nilai perusahaan dikaitkan dengan nilai saham yang beredar di pasar (Suripto, 2015:01).

Rinnaya, et.al (2016) Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapensi,1996). Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Nilai perusahaan lebih banyak diproksikan dengan Tobin's Q, dimana rasio ini merupakan konsep berharga karena menggambarkan keadaan estimasi pasar keuangan tentang hasil pengembalian dari investasi inkremental. Jika rasio-q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio-q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Jadi rasio-q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya. Dengan rumus sebagai berikut:

$$tobin's\ q = \frac{(MVE+DEBT)}{TA} \quad (1)$$

Keterangan :

Q : Nilai Perusahaan

MVE : Nilai pasar ekuitas (*Market Value Of Equity*)

DEBT : Nilai Buku dari total hutang

TA : Nilai buku dari ekuitas (*Book Value Of Equity*)

III. METODE PENELITIAN

Strategi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan analisis kuantitatif, yaitu penelitian yang datanya diperoleh dan dianalisis dalam bentuk angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut dan penampilan dari hasilnya. Penelitian ini dilakukan berharap dapat menggambarkan dan dapat menjawab masalah atau pertanyaan-pertanyaan penelitian. Sujarweni (2014) penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang menghasilkan penemuan-penemuan yang dapat dicapai dengan menggunakan prosedur-prosedur statistik atau cara-cara lain dari kuantitatif (pengukuran).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang berjumlah 53 perusahaan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2014, 2015, 2016, 2017, dan 2018. Alasan menggunakan sektor ini karena perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi memproduksi kebutuhan pokok yang paling dibutuhkan oleh masyarakat seiring dengan bertambahnya pertumbuhan penduduk di Indonesia. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Kriteria-kriteria peneliti dalam mengambil sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1). Memiliki laporan keuangan lengkap yang diaudit untuk periode 2014 – 2018. (2). Tidak mengalami laba negatif selama periode 2014 – 2018, karena perusahaan mengalami kerugian yang jumlahnya melebihi akumulasi laba ditahan dari tahun-tahun sebelumnya.

Objek penelitian terdiri dari variabel independen yaitu manajemen laba yang diprosikan dengan *discretionary accrual (DA)*, *corporate governance* yang di proksikan dengan proporsi dewan komisaris independen, serta variabel dependen nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Tobin's Q*. Subjek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 sehingga memenuhi kriteria sampling.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif dengan teknik perhitungan statistik. Teknik analisis data meliputi uji pemilihan model, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas yang bertujuan untuk memeriksa ketepatan model agar tidak bias dan efisien, uji statistik deskriptif, analisis regresi data panel, uji hipotesis dan uji R^2 atau explanatory power. Dalam penelitian ini akan menggunakan program alat bantu pengolahan data statistik yang dikenal dengan *Software Eviews Versi 10*.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang telah *go public* dan telah diaudit selama periode 2014 – 2018. Berdasarkan kriteria penetapan sampel diperoleh total sampel yang dipilih sebanyak 15 perusahaan dengan populasi data sejumlah 75 perusahaan. Berikut adalah nama-nama perusahaan yang dipilih menjadi objek penelitian.

Tabel 4.1. Nama Perusahaan Sampel

No.	NAMA PERUSAHAAN	Kode
1	AKASHA WIRA INTERNATIONAL TBK. PT	ADES
2	CAHAYA KALBAR. PT	CEKA
3	INDOFOOD ICBP SUKSES MAKMUR TBK. PT	ICBP
4	INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK. PT	INDF
5	MULTI BINTANG INDONESIA TBK. PT	MLBI
6	NIPPON INDOSARI CORPORINDO TBK. PT	ROTI
7	SEKAR BUMI TBK. PT	SKBM
8	SIANTAR TOP TBK. PT	STTP
9	ULTRA JAYA MILK INDUSTRY AND TRADING COMPANY TBK. PT	ULTJ
10	GUDANG GARAM TBK. PT	GGRM
11	HANJAYA MANDALA SAMPOERNA TBK. PT	HMSP
12	WISMILAK INTI MAKMUR. TBK	WIIM
13	DARYA VARIA LABORATORIA TBK. PT	DVLA

14	KIMIA FARMA TBK. PT	KAEF
15	PYRIDAM FARMA TBK. PT	PYFA

Sumber : *Indonesian Capital Market*, www.idx.co.id

4.1. Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini, analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran seluruh variabel penelitian perusahaan sampel selama kurun waktu penelitian. Hasil statistik deskriptif disajikan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	TOBINSQ	EM	CG	ROA	DER	TATO	SIZE
Mean	2.893535	0.000690	0.383413	0.113843	0.404616	1.340406	15.17535
Median	1.729937	-0.00188	0.333333	0.084256	0.389814	1.205227	14.66670
Maximum	12.75315	0.337915	0.500000	0.526704	0.751778	3.104759	18.38545
Minimum	0.235815	-0.15801	0.142857	0.009007	0.140557	0.546345	11.98020
Std. Dev.	3.331076	0.070143	0.098547	0.104157	0.137975	0.585286	1.761576

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

4.2. Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Uji multikolinearitas antar variabel dapat diidentifikasi dengan menggunakan nilai korelasi antar variabel independen. Model dinyatakan terbebas dari multikolinearitas jika nilai VIF < 10. Berikut ini adalah hasil uji multikolinearitas pada tabel dibawah ini.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Date: 03/12/20

Time: 05:18

Sample: 1 75

Included observations: 75

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	2.873145	111.8477	NA
EM	105.3824	19.91687	1.991491
CG	3.208976	19.56108	1.197007
ROA	3.106670	2.861923	1.294540
DER	1.630187	11.58148	1.192010
TATO	0.090268	7.501290	1.187708
SIZE	0.009626	87.44037	1.147286

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan nilai centered VIF dibawah dari 10, dengan demikian bahwa antara variabel independen tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan Cross-section Heteroskedasticity LR test. Dalam uji , Cross-section Heteroskedasticity LR test jika nilai prob chi-square > dari 0.05 maka tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas Cross-section

Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test
 Null hypothesis: Residuals are homoskedastic
 Equation: Q_ORI
 Specification: TOBINSQ C EM CG EM_CG ROA DER TATO SIZE

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	175.4000	15	0.0000

Sumber: Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

Dapat dilihat dari hasil output di atas bahwa nilai probability $0.000 < 0,05$, yang berarti bahwa data dianalisis dalam penelitian ini berdasarkan *Cross-section Heteroskedasticity LR test* terdapat masalah heteroskedastisitas. Maka pengujian dilanjutkan dengan Panel Period *Heteroskedasticity LR Test* dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas Period

Panel Period Heteroskedasticity LR Test
 Null hypothesis: Residuals are homoskedastic
 Equation: Q_ORI
 Specification: TOBINSQ C EM CG EM_CG ROA DER TATO SIZE

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	68.72024	15	1.0000

Sumber: Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

Dapat dilihat dari hasil output di atas bahwa nilai *probability* $1.000 < 0,05$, yang berarti bahwa data dianalisis dalam penelitian ini berdasarkan Panel *Period Heteroskedasticity LR test* tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

4.3. Uji Korelasi

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Model regresi yang dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin Watson*. Berikut adalah uji autokorelasi pada tabel di bawah ini:

Tabel 6. Hasil Uji *Durbin Watson*

du	1.7698
DW	0.4412
4-du	2.2302

Sumber: Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat nilai *Durbin-Watson* (DW) dari model regresi sebesar 0.4412 lebih kecil dari nilai $du = 1.7698$ dan DW lebih kecil dari nilai $(4-du) = 2.2302$ maka dapat disimpulkan terdapat masalah autokorelasi positif pada model tersebut.

Uji Cross Correlation

Uji *cross correlation* bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara perusahaan satu dengan yang lain. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah *cross correlation*. Berikut adalah uji *cross correlation* pada tabel dibawah ini:

Tabel 7. Hasil Uji *Cross Correlation*

Residual Cross-Section Dependence Test
Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation) in residuals
Equation: Q_ORI
Periods included: 5
Cross-sections included: 15
Total panel observations: 75
Note: non-zero cross-section means detected in data
Cross-section means were removed during computation of correlations

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	166.9254	105	0.0001
Pesaran scaled LM	4.273255		0.0000
Pesaran CD	2.729830		0.0630

Sumber: Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

Berdasarkan tabel di atas diketahui hasil uji korelasi dengan residual *cross-section dependence test* tidak terjadi masalah *cross correlation* karena nilai *probability* pesaran $CD > 0.05$.

4.4. Pemilihan Metode Analisis Data Panel

Pemilihan metode estimasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji Hausman. Uji Hausman dilakukan untuk memilih metode estimasi yang lebih tepat antara *Fixed Effect* dibandingkan dengan *Random Effect*. Jika uji Hausman menunjukkan hasil output *prob. value* $> 0,05$, maka metode yang dipilih adalah *Random Effect*. Namun jika hasil uji Hausman menunjukkan nilai *prob. < 0,05* maka metode yang lebih tepat adalah *Fixed Effect*.

Tabel 8. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	21.827027	6	0.0013

Sumber : Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

Dari hasil Uji Hausman di atas nilai *prob. value* dari adalah sebesar 0,0013 yang berarti kurang dari 0,05. Maka dari Uji Hausman ini metode yang lebih tepat adalah *fixed Effect*.

4.5. Uji Signifikansi

Setelah melakukan uji asumsi klasik, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terjadi multikolinearitas pada model regresi, sedangkan uji autokorelasi terjadi masalah autokorelasi dan uji Heteroskedastisitas terjadi masalah heteroskedastisitas. maka untuk uji pemilihan model estimasi menggunakan model fem berdasarkan period, model fem period guna menghasilkan estimasi terbaik, dari model fem period ini dilakukan dengan menggunakan *Cross-Section none, period fixed*, GLS berdasarkan *period* dan menggunakan *robust standart error* dengan metode *White Cross-Section*.

Tabel 9. Hasil Uji FEM-Period

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.746026	0.542931	-3.215929	0.0021
EM	3.290267	2.882822	1.141336	0.2581
CG	0.465985	0.214048	2.177010	0.0332
EM*CG	-8.882227	8.182695	-1.085489	0.2818
ROA	7.305196	0.626671	11.65715	0.0000
DER	-0.302681	0.171743	-1.762411	0.0829
TATO	-0.205444	0.046133	-4.453350	0.0000
SIZE	0.111742	0.034804	3.210585	0.0021
<hr/>				
R-squared	0.712802	F-statistic	14.21465	
Adjusted R-squared	0.662657	Prob(F-statistic)	0.000000	
		Durbin-Watson stat	0.441277	

Sumber: Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

Berdasarkan hasil output regresi data panel diperoleh hasil nilai R² adalah 0,712802. Hal ini dapat diartikan bahwa kemampuan dari variabel EM (X1) dan CG (X2) dalam menjelaskan variasi dari variabel TOBIN'S Q (Y) adalah sebesar 71,28 %, sedangkan sisanya 28,72 % dijelaskan oleh variabel independen lainnya yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini.

4.6. Analisis Regresi Data Panel

Persamaan regresi data panel dimana variabel EM (X1) dan CG (X2) sebagai variabel independen yang mempengaruhi variabel TOBIN'S Q (Y) sebagai variabel dependen adalah sebagai berikut: Dengan penjelasan bahwa:

- Nilai konstanta sebesar -1,7460 menunjukkan bahwa variabel EM dan CG jika nilainya 0 maka TOBIN'S Q memiliki nilai sebesar -1,7460.
- Regresi dari EM (X1) adalah sebesar 3,2902 dengan nilai positif, maka hal ini dapat diartikan setiap peningkatan EM sebesar satu satuan akan menambah nilai TOBIN'S Q sebesar 3,2902 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.
- Regresi dari CG (X2) adalah sebesar 0,4659 dengan nilai positif, maka hal ini dapat diartikan setiap peningkatan CG sebesar satu satuan akan menambah nilai TOBIN'S Q sebesar 0,4659 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.

4.7. Uji t (Uji Signifikansi Individual)

Berdasarkan table diatas, maka uji t dapat dijelaskan dengan hasilnya adalah sebagai berikut:

H1 : EM Berpengaruh Terhadap TOBIN'S Q

Nilai signifikan pengaruh EM terhadap TOBIN'S Q adalah sebesar 0.2581 dengan regresi bertanda positif sebesar 3.2902. Oleh karena nilai signifikan pengaruh variabel ME terhadap TOBIN'S Q > 0,05, maka hipotesis ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba (EM) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (TOBIN'S Q). Dalam temuan ini tidak sesuai dengan pandangan bahwa manajemen laba bersifat informatif sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Indriani et.al (2014) yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : CG Berpengaruh Terhadap TOBIN'S Q

Nilai signifikan pengaruh CG terhadap TOBIN'S Q adalah sebesar 0,0332 dengan regresi bertanda positif sebesar 0.4659. Oleh karena nilai signifikan pengaruh variabel CG terhadap TOBIN'S Q < 0,05, maka hipotesis diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CG berpengaruh positif signifikan terhadap TOBIN'S Q. Adanya pengaruh positif tersebut dari mekanisme control yang kuat dari komisaris independen terhadap manajemen. Hal ini sesuai dengan penelitian Alfinur (2016) dan Amyulianthy (2012). Kontribusi efektif yang diberikan oleh dewan komisaris

memberikan proses penyusunan laporan keuangan yang lebih berkualitas. Hal ini berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan.

V. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan untuk menganalisis pengaruh manajemen laba dan mekanisme corporate governance terhadap nilai perusahaan pada industri barang konsumsi dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Hasil penelitian ini menunjukkan manajemen laba tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak menemukan bukti bahwa manajemen laba dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Mengacu pada teori agensi bahwa manajer (agen) sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi perusahaan dibandingkan dengan pemilik (pemegang saham) sehingga menimbulkan asimetri informasi (information asymetry). Manajer diwajibkan memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan merupakan cerminan nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan.
- 2) Hasil penelitian ini menunjukkan mekanisme *corporate governance* dalam proksi komisaris independent berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif tersebut disebabkan oleh mekanisme kontrol yang kuat dari komisaris independen terhadap manajemen, dimana mekanisme kontrol tersebut merupakan peran vital bagi terciptanya GCG.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pengolahan data statistik, terdapat saran operasional dan pengembangan ilmu antara lain:

- 1) Bagi Emiten. Disarankan kepada perusahaan untuk menentukan manajemen laba secara accrual ataupun riil sehingga dapat dilihat pengaruhnya lebih dalam lagi.
- 2) Bagi Investor. Nilai Perusahaan dapat menggambarkan kinerja suatu perusahaan. Oleh karena itu, bagi investor yang berinvestasi pada perusahaan *go public* sebaiknya memperhatikan variabel profitabilitas sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan nantinya.
- 3) Pengembangan Ilmu. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel perusahaan yang laba dan rugi sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasikan, menambahkan periode penelitian dan menggunakan laporan tahunan yang paling mutakhir untuk menggambarkan kondisi yang terbaru, dan menggunakan alat analisis lain dengan menambah beberapa variabel yang lain.
- 4) Untuk menguji pengaruh manajemen laba terhadap risiko selanjutnya dapat menggunakan sektor perusahaan lain yang terdaftar di bursa efek Indonesia agar memberikan informasi penelitian secara menyeluruh.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfinur. 2015. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Listing di BEI. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 12(1).
- Allayannis, G. and Weston, J.P., 2001. The use of foreign currency derivatives and firm market value. *The review of financial studies*, 14(1): 243-276.
- Ammann, Manuel at.al. 2010. Corporate Governance and Firm Value: International Evidance. *JEL Classification: G32, G34, G38*.
- Anaja, Blessing and Emmanuel E Onoja. 2015. The Role of Financial Statements on Investment Decision Making: A Case of United Bank for Africa PLC (2004-2013). *European Journal of Business, Economics adn Accounting*, 3(2).

- Bhundia, A., 2012 A Comparative Study between Free Cash Flows and Earning Management, *Business Intelligence Journal*, 5(1).
- Bringham, Eugene F dan Weston, J Fred. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 2, Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Salemba Empat: Jakarta.
- Brigham, E.F., Ehrhardt, M.C. 2005. *Financial Management Theory And Practice*, Eleventh Edition, South Western Cengage Learning: Ohio.
- Brigham, Eugene F.dan Joul F Houston. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat: Jakarta.
- Bubbico, Rossana, dkk. 2012. The Impact of Corporate Governance on The Market Value of Financial Instutions – Empirical Evidences From Italy. *MPRA Paper No. 45419*.
- Dechow, P.M., Sloan, R.G., Sweeney, A.P. 1995. Detecting Earning Manajemen. *The Accounting Review*, 70(2): 193-225.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Gras, E., Manzano, M.P. and Fernández, J.H., 2016. Investigating the relationship between corporate social responsibility and earnings management: Evidence from Spain. *BRQ Business Research Quarterly*, 19(4): 289-299.
- Hamdani, 2016. *Good Corporate Governance (Tinjauan Etika dalam Praktik Bisnis)*, Mitra Wacana Media: Jakarta.
- Jensen dan Meckling. 1976. The Theory of The Firm : Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*. 3:305-360.
- Jiraporn, Pornsit. Gary Miller Soon Suk Yoon, Young Sang Kim.2008. Is Earnings Management Opportunistic or Beneficial? An Agency Theory Perspective. *International Review of Financial Analysis*, 17: 622- 634.
- Khong, Nguyen Vinh, dkk. 2019. The Relationship between Real Earnings Management and Firm Performance: The Case of Energy Firms in Vietnam. *International Journal of Energy Economics and Policy*.
- Kasmir. 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi 2008. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta
- Kronologi Kisruh Laporan Keuangan PT. Garuda Indonesia, melalui: <https://m.cnnindonesia.com/ekonomi/20190430174733-92-390927/kronologi-kisruh-laporan-keuangan-garuda-indonesia>
- Laksitaputri. 2012. Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010). *Jurnal Bisnis Strategi*. 21(2).
- Lesmana, I Putu Adi Surya dan Sukartha, I Made. 2017. Pengaruh Manajemen Laba pada Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia: *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(2).
- Mandalika. 2016. Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di BEI Studi pada Sektor Otomotif. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Universitas Sam Ratulangi*, 16(01).
- Mahardhika dan Roosmawarni. 2016. Analisis Karakteristik perusahaan yang mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Tedaftar di BEI Tahun 2010-2014. *Jurnal Balance Universitas Muhammadiyah Surabaya*. 13(2).
- Meindarto, Andy, dkk. 2016. Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014. *Telaah Bisnis*, 17(2).
- Nawazish, M., Rahat, B., & Reddy, K. 2016. Financial leverage and stock Returns: evidence from an emerging economy. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 29(1): 85-100.

- Ningrum, Ulfa Nindya, dkk. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG dan CSR sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Peringkat Pertama ARA, ISRA dan Peringkat Emas Proper yang Listing di BEI Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 5(3).
- Noerirawan dan Muid. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). Diponogoro *Journal of Accounting*. 1(2).
- Nachrowi, Djalal Nachrowi dan Hardius Usman. 2006. *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Universitas Indonesia: Jakarta
- Pietro, Perotti and Alfred Wagenhofer. 2014. Earning Quality Measures and Excess Return. *Journal of Business Finance & Accounting*, 41(5) & (6): 545–571.
- Rinnaya dan Ista Yansi 2016. Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Journal Of Accounting Universitas Pandanaran Semarang*. 2(2).
- Rizki, Amalia, dkk. 2018. Investor Protection, Corporate Governance, Firm Value: Research on The Companies in Asia. *The 2018 International Conference of Organizational Innovation Volume 2018*.
- Rudangga, I Gusti Ngurah Gede. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverange* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Management Unud*. 5(7).
- Ruiz, C.V. 2016. Literature Review of Earnings Management. *Finnish Business Review*, hal. 1-13.
- Rusiah, N, Mardani R. M, Khoirul MM. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN Fakultas Ekonomi*.
- Safrida, Eli. 2011. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Riset, Prodi Akuntansi UPI*. 3(2).
- Santoso, Agus. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variable Intervening. *SNAPER-EBIS 2017- Jember*.
- Sujarweni, V., Wiratna. 2017. Analisis Laporan Keuangan. Pustaka Baru Press: Yogyakarta.
- Sulistyanto, H., Sri. 2014. Manajemen Laba. Teori dan Metode Empiris. Grasindo: Jakarta.
- Sumani. 2012. Determinan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Pertambangan Pasca UU No. 4 Tahun 2009. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*.
- Suniari IAM, Suaryana I G.N.A 2017 Pengaruh Umur dan Ukuran Perusahaan pada Pengungkapan Modal Intelektual dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(2): 1549-1574.
- Surifah. 2017. The Role of Corporate Governance in The Effect Earnings Management has on Firm Value. *Journal of Indonesian Economy and Business*.
- Surya dan Yustiavandana. 2013. *Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa demi Kelangsungan Usaha*. Kencana Prenada Media Group, Jakarta.
- Syamsudin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Ustman, Imam Subekti, Abdul Ghofar. 2016. Analisis Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Sebelum dan Saat Implementasi IFRS. *Ne-O Bis Volume*, 10(1).
- Vakilifard, Hamidreza., dan Mortazavi, Mahboode Sadat. 2016. The Impact of Financial Leverage on Accrual-Based and Real Earnings Management. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 6(2): 53-60.
- Wahyudi, Henri Dwi, 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Penggunaan Indeks Lq-45 Periode 2010-2014). *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1(2).

- Wardani, Dewi Kusuma, dkk. 2012. Earnings Management and Firm Value with Investment Opportunity Set (IOS) as Moderating Variabel: Comperative Study In Indonesia and Malaysia. *The 13th Malaysia-Indonesia International Conference on Economic, Manajemen and Accounting (MIICEMA) 2012*.
- Widarjono, Agus. 2007. *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Ekonisia FE UII: Yogyakarta.