

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN *EARNINGS MANAGEMENT*  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMODERASI OLEH  
PENERAPAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2017)**



**UNTAR**  
UNIVERSITAS TARUMANAGARA

**FAKULTAS EKONOMI**

**JAKARTA**

**DIAJUKAN OLEH:**

**NAMA : FREDY**

**NIM : 127161001**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT**

**GUNA MENCAPAI GELAR**

**MAGISTER AKUNTANSI**

**2018**

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Saya Mahasiswa Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara:

Nama : Fredy  
NIM : 127161001  
Program : Magister Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa tugas akhir (Tesis) yang saya buat dengan judul:

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN *EARNINGS MANAGEMENT*  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMODERASI OLEH  
PENERAPAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Perode 2015 -2017)**

Adalah :

1. Dibuat sendiri, dengan menggunakan hasil kuliah, tinjauan lapangan, buku- buku dan referensi acuan, yang tertera dalam referensi pada tesis saya.
2. Tidak merupakan hasil duplikat Tesis yang telah dipublikasikan atau pernah dipakai untuk mendapat gelar Magister di Universitas lain kecuali pada bagian-bagian sumber informasi dicantumkan dengan cara referensi yang semestinya.
3. Tidak merupakan karya karya terjemahan dari kumpulan buku dan referensi yang tertera dalam referensi pada tugas akhir saya.

Jika terbukti saya tidak memenuhi apa yang telah saya nyatakan di atas, maka tugas akhir ini batal.

Jakarta, 27 September 2018



Fredy

UNIVERSITAS TARUMANEGARA  
MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN TESIS

NAMA : FREDY  
NO MAHASISWA : 127161001  
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI  
BIDANG KONSENTRASI : JASA ASURANS & PELAPORAN  
KEUANGAN  
JUDUL TESIS : PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN  
*EARNINGS MANAGEMENT* TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN YANG  
DIMODERASI OLEH PENERAPAN *GOOD  
CORPORATE GOVERNANCE* (Studi Empiris  
Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2017)

Jakarta, 27 September 2018  
Pembimbing,



Dr. Hendang Tanusdjaja, SE.,MM.,Ak.,CPA, CA


UNIVERSITAS TARUMANEGARA  
MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN TESIS SETELAH LULUS UJIAN TESIS

NAMA : FREDY  
NO MAHASISWA : 127161001  
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI  
BIDANG KONSENTRASI : JASA ASURANSI DAN PELAPORAN KEUANGAN  
JUDUL TESIS : PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN *EARNINGS MANAGEMENT* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMODERASI OLEH PENERAPAN *GOOD CORPORATE* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2017).

TANGGAL : 27 SEPTEMBER 2018

KETUA PENGUJI

  
(Prof. Dr. Nizam Jim Wiryawan, B.Sc., S.H., MM.)

TANGGAL : 27 SEPTEMBER 2018

ANGGOTA PENGUJI

  
(Dr. Hendang Tamudjaja, SE., MM., Ak., CPA., CA)

TANGGAL : 27 SEPTEMBER 2018

ANGGOTA PENGUJI

  
(Dr. Jamaludin Iskak, Ak., M.Si., CPA, CA)

## KATA PENGANTAR

Segala Puji dan Syukur dihaturkan kepada Tuhan Yang Maha Kuasa untuk kelimpahan Berkah dan Rahmat-Nya kepada penulis, sehingga penyusunan tesis ini dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Penerapan *Good Corporate Governance* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2017)” ini dapat terselesaikan sebagai salah satu syarat mendapatkan gelar magister akuntansi. Saya juga mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada para pihak yang memberikan bantuan dan dorongan sehingga tesis penelitian ini dapat terselesaikan dengan baik, yaitu kepada Yth:

1. Bapak Dr. Hendang Tanusdjaja, SE., MM., Ak., CPA, CA sebagai Dosen Pembimbing penulis untuk kebijaksanaan dan kesabaran serta bimbingan dan sarannya kepada penulis dalam proses bimbingan penyusunan tesis ini.
2. Ibu Dr. Estralita Trisnawati SE., M.Si, Ak, CA sebagai Ketua Program Studi Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara untuk kebijaksanaannya dalam mendukung selama masa studi dan pengerjaan tesis sampai selesai.

3. Seluruh Dosen pengajar, Staf, dan Karyawan Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan bantuan proses pendidikan dan lain sebagainya kepada penulis.
4. Papa, Mama, Adik dan Kakak, untuk segala doa, dukungan dan cinta kasih kepada penulis selama proses studi Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara ini.
5. Dessy Natalia dan juga teman-teman kelas T yang saya kasihi untuk segala dukungan, motivasi dan kerjasama yang baik selama ini kepada penulis selama proses studi Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara ini.
6. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang dengan tulus memberikan motivasi dan doa sehingga tesis penelitian ini dapat terselesaikan.

Jakarta, 30 September 2018  
Penulis,

(Fredy)

NIM : 127161001

## ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan *earnings management* terhadap nilai perusahaan, dan pengaruh kinerja keuangan dan *earnings management* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh penerapan *good corporate governance*.

Penelitian ini dilakukan terhadap 33 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2017. Data didapatkan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis dan pengambilan keputusan terkait dengan hipotesis menggunakan *multiple regression analysis*. Hasil pengumpulan data tersebut diolah dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 24.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel *earnings management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel moderasi *good corporate governance* memperlemah hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel moderasi *good corporate governance* tidak memperlemah hubungan antara *earnings management* terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci :** Kinerja Keuangan, *Earnings Management*, *Good Corporate Governance*, dan Nilai Perusahaan.

## **ABSTRACT**

*The purpose of this research is to analyze the influence of financial performances and earnings management to firm value and the influence of financial performances and earnings management to firm value with good corporate governance as moderating variable*

*This research was using 33 manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange during 2015 – 2017. The data are collected using purposive sampling method. The analysis and decision makin about the hypothesis using multiple regression analysis. Data Analysis method used is SPSS 24.*

*The result of this research show that financial performances have no influence to firm value, while earnings management have an influence to firm value. Good corporate governance weaken the relationship of financial performance to firm value while good corporate governance has not weaken the relationship of earnings management to firm value.*

**Keyword:** *Financial Performances, Earnings Management, Good Corporate Governance, Firm Value*



## DAFTAR ISI

PERNYATAAN KEASLIAN TESIS	
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	i
PERSETUJUAN PENGUJI.....	ii
KATA PENGANTAR .....	iii
ABSTRAK .....	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR .....	x
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latarbelakang .....	1
1.2 Identifikasi Masalah .....	17
1.3 Pembatasan Masalah .....	19
1.4 Perumusan Masalah .....	18
1.5 Tujuan Penelitian .....	20
1.6 Manfaat Penelitian .....	21
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b>	
2.1 Teori Agensi ( <i>Agency Theory</i> ) .....	22
2.2 Teori Sinyal ( <i>Signalling Theory</i> ) .....	24
2.3 Nilai Perusahaan.....	25
2.4 Kinerja Keuangan.....	27
2.5 Earnings Management.....	28
2.6 <i>Good Corporate Governance</i> .....	30
2.7 Kaitan Antar Variabel.....	35
2.7.1 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan .	35
2.7.2 Pengaruh <i>Earnings Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	36
2.7.3 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi Oleh <i>Good Corporate Governance</i> ...	39
2.7.4 Pengaruh <i>Earnings Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi Oleh <i>Good Corporate Governance</i> ..	40
2.8 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis .....	41
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1 Metode Penelitian.....	42
3.2 Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel.....	42
3.2.1 Populasi Dan Sampel .....	42
3.2.2 Teknik Pemilihan Sampel .....	42
3.2.3 Metode Pengumpulan Data .....	43
3.3 Definisi Operasional Variabel.....	44
3.3.1 Variabel Dependen.....	44

3.3.2	Variabel Independen .....	44
3.3.3	Variabel Moderasi .....	45
3.4	Pengukuran Variabel .....	45
3.4.1	Nilai Perusahaan .....	45
3.4.2	Kinerja Keuangan .....	46
3.4.3	<i>Earnings Management</i> .....	46
3.4.4	<i>Good Corporate Governance</i> .....	47
3.5	Metode Analisis Data .....	48
3.5.1	Statistik Deskriptif .....	48
3.5.2	Uji Kualitas Data .....	48
3.5.2.1	Uji Normalitas Data Residual .....	48
3.5.2.2	Uji <i>Outlier</i> .....	49
3.5.3	Uji Asumsi Klasik .....	49
3.5.3.1	Uji Multikolinearitas .....	49
3.5.3.2	Uji Autokorelasi .....	50
3.5.3.3	Uji Heteroskedastisitas .....	50
3.5.4	Uji Hipotesis .....	51
3.5.4.1	Uji Koefisien Korelasi (R) .....	52
3.5.4.2	Uji Koefisien Determinasi ( <i>adjusted R-square</i> ) ...	53
3.5.4.3	Uji F .....	53
3.5.4.4	Uji T .....	54

#### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

4.1	Obyek Penelitian .....	55
4.2	Metode Analisis Data .....	57
4.2.1	Statistik Deskriptif .....	57
4.3	Uji Normalitas Residual dan Outlier .....	58
4.3.1	Uji Normalitas Residual sebelum Outlier .....	58
4.4	Uji Asumsi Klasik .....	59
4.4.1	Uji Multikolinieritas .....	59
4.4.2	Uji Heteroskedastisitas .....	60
4.4.3	Uji Autokorelasi .....	60
4.5	Pengujian Hipotesis .....	61
4.5.1	Uji Koefisien Determinasi ( <i>Adjusted R Square</i> ) .....	61
4.5.2	Uji Statistik Anova (F) .....	62
4.5.3	Uji Statistik t .....	63
4.6	Pembahasan Hasil Penelitian .....	66

#### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

5.1	Kesimpulan .....	71
5.2	Saran .....	72

#### **DAFTAR PUSTAKA**

#### **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	PenelitianTerdahulu .....	13
Tabel 4.1	ProsedurPemilihanSampel .....	55
Tabel 4.2	Daftar Perusahaan Yang MenjadiSampelPenelitian .....	56
Tabel 4.3	StatistikDeskriptif .....	57
Tabel 4.4	HasilPengujianNormalitas Residual .....	58
Tabel 4.5	HasilUjiMultikolinearitas.....	59
Tabel 4.6	HasilUjiHeteroskedastisitas .....	60
Tabel 4.7	HasilUjiAutokorelasi .....	60
Tabel 4.8	HasilUjiKoefisienDeterminasi Model Regresi I.....	61
Tabel 4.9	HasilUjiKoefisienDeterminasi Model Regresi II.....	62
Tabel 4.10	HasilUji F Model Regresi I.....	62
Tabel 4.11	HasilUji F Model Regresi II.....	63
Tabel 4.12	HasilUji t Model Regresi I.....	63
Tabel 4.13	HasilUji t Model Regresi II.....	64

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	: Model Penelitian .....	41
------------	--------------------------	----

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Persaingan bisnis dewasa ini sudah semakin sangat ketat, setiap perusahaan harus pintar-pintar melakukan inovasi agar tetap bisa bertahan dan berusaha meningkatkan performa melalui berbagai cara seperti peningkatan produktivitas, efektifitas, dan semaksimal mungkin mendapat laba. Persaingan yang ketat antar perusahaan, ancaman krisis ekonomi dunia akibat pengaruh globalisasi dimana kegiatan ekonomi di seluruh dunia menjadi terhubung dan saling mempengaruhi. Untuk itu manajemen perusahaan bertugas untuk memikirkan strategi agar bagaimana cara perusahaan bisa bersaing. Dengan demikian perusahaan akan mendapat nilai lebih di mata pasar, sehingga bisa bersaing dengan perusahaan lainnya. Belum lagi ditambah dengan terwujudnya Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA), yang menuntut perusahaan di dalam negeri untuk terus meningkatnya nilai dan kualitasnya agar tetap bisa bersaing.

Salah satu hal yang bisa menambah nilai perusahaan di mata pasar adalah bagaimana manajemen perusahaan menjalankan fungsinya dengan baik yang pada akhirnya berujung kepada meningkatnya laba perusahaan. Sebuah perusahaan didirikan pasti mempunyai maksud dan tujuan tertentu, pada umumnya tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba yang sebesar-besarnya, memakmurkan pemilik usaha atau pemegang saham, serta memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Namun penekanan terhadap tujuan yang ingin dicapai

berbeda-beda antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya. Sebagai perusahaan yang memiliki nilai tinggi di mata investor, salah satu yang dilihat adalah seberapa sering perusahaan tersebut membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya. Pembagian dividen terkait dengan saham, dimana harga saham yang naik pasti akan menambah nilai perusahaan. Bila harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat dan kesejahteraan pemilik meningkat. Para pemilik modal (sebagai *principal*) memberi kepercayaan kepada manajemen (agen) untuk mengelola perusahaan agar bisa mencapai tujuan perusahaan tersebut. Manajemen juga harus memaksimalkan kesejahteraan investor, dalam hal ini adalah para pemegang saham.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki yang tercermin dalam harga saham perusahaan. Pembentukan harga saham disebabkan adanya permintaan dan penawaran atas saham yang disebabkan adanya beberapa faktor. Faktor nilai perusahaan merupakan hal yang sangat diperhatikan oleh investor karena kemakmuran pemegang saham akan tercermin dalam nilai perusahaan, dan melalui nilai perusahaan kinerja manajer keuangan dapat diketahui. Harga saham sebuah perusahaan menunjukkan penilaian masyarakat terhadap perusahaan tersebut, terlepas dari seberapa kuat fundamental yang dimiliki oleh perusahaan itu.

Harga saham yang tinggi merupakan bentuk kepercayaan masyarakat atau investor terhadap perusahaan tersebut, yang pada akhirnya akan menjadikan perusahaan tersebut bernilai dan layak untuk diinvestasikan. Ketika terjadi krisis

keuangan dunia pada tahun 2008 lalu, yang membuat pasar modal di Indonesia juga mengalami dampaknya dimana harga saham semua perusahaan mengalami koreksi yang cukup dalam. Banyak perusahaan di Indonesia pada saat itu menjadi kolaps karena rendahnya nilai perusahaan tersebut akibat dari rendahnya harga saham akibat krisis keuangan yang melanda. Namun sebuah perusahaan yang sudah memiliki nilai yang baik di mata investor akan dengan mudah bangkit, karena investor melihat bagaimana manajemen bekerja dengan baik dalam mengelola keuangan dan memaksimalkan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Akibat kepercayaan investor tersebut, banyak perusahaan mulai bangkit dan harga saham kembali naik yang mengakibatkan naiknya nilai perusahaan.

Manajemen akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, bahkan terkadang dengan melakukan kecurangan. Kasus Enron yang terjadi pada awal tahun 2000an merupakan salah satu contoh kasus bagaimana manajemen akan melakukan apapun untuk menjaga nilai perusahaannya. Kasus yang terjadi belakangan ini adalah kasus *earnings management* yang dilakukan oleh Toshiba di Jepang, dimana perusahaan memanipulasi laba dengan nilai mencapai lebih dari USD 1,2 Miliar selama beberapa tahun mulai dari tahun 2008 – 2015. Manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen Toshiba tentu bertujuan untuk menjaga reputasi perusahaan di mata investor, namun dengan terbongkarnya skandal tersebut tentu akan menurunkan kepercayaan investor dan berdampak kepada menurunnya nilai perusahaan.

Sedangkan di Indonesia sendiri salah satu contoh perusahaan yang mengalami penurunan nilai adalah salah satu perusahaan dari grup Bakrie yakni Bumi Resources(BUMI) yang sempat menjadi primadona di pasar modal karena memiliki prospek yang cerah dan memiliki kapitalisasi saham yang besar. Ketika krisis ekonomi datang pada tahun 2008, saham BUMI yang berada di kisaran harga Rp 8,750 per lembar saham pada level tertingginya, anjlok menjadi hanya sekitar Rp 400 per lembar saham dalam waktu yang relatif singkat. Selain harga karena harga batubara yang menurun, hutang BUMI yang menumpuk dan penerapan *good corporate governance* yang kurang baik, mengakibatkan terus menurunnya nilai perusahaan di mata investor, sehingga saham BUMI sempat menjadi saham “gocap” untuk beberapa waktu lamanya.

Nilai perusahaan dapat digambarkan dengan berapa harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat dilihat dari beberapa kriteria, tergantung dari sudut pandang mana investor memandang perusahaan tersebut. Kinerja keuangan sebuah perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh para calon investor untuk menentukan pilihan investasinya. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah salah satu keharusan agar harga saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor (Santoso, 2017). Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan, yang merupakan proses akhir dari sebuah siklus akuntansi dimana dibuat dengan tujuan untuk memberikan informasi keuangan secara jelas mengenai kondisi perusahaan tersebut kepada pihak eksternal perusahaan. Menurut Ridwan dan Gunardi (2013),



nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan. Nilai buku merupakan nilai dari kekayaan, utang, dan ekuitas perusahaan. Sedangkan nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur, dan *skateholder* terhadap kondisi perusahaan, dan biasanya tercermin pada nilai saham perusahaan.

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah kinerja keuangan perusahaan, *earnings management*, serta *Good Corporate Governance* (GCG). Salah satu upaya yang dapat dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilainya adalah dengan memperbaiki kinerja keuangan mereka. Sebuah perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja keuangan perusahaan tersebut juga baik. Salah satu sumber informasi dalam menilai kinerja keuangan perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan dibuat dengan tujuan untuk mempertanggung jawabkan tugas yang diberikan kepada manajemen oleh para pemilik modal perusahaan (Partami, et al 2015). Namun, untuk pihak eksternal seperti investor dan masyarakat umum, laporan keuangan digunakan sebagai sumber informasi yang penting mengenai kondisi perusahaan, termasuk bagaimana kinerja keuangan sebuah perusahaan dalam satu periode tertentu.

Masyarakat umum biasanya akan melihat kinerja keuangan perusahaan dari profitabilitas atau laba yang didapatkan perusahaan selama satu periode tertentu, sedangkan investor akan melihat beberapa ratio keuangan, salah satunya adalah *Return on Asset* (ROA), yaitu rasio yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba pada suatu periode tertentu. Semakin tinggi rasio, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih

efektif dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba yang lebih besar. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu hal penting yang diperhatikan oleh investor dalam mempersepsikan baik atau tidaknya nilai sebuah perusahaan. Semakin tinggi kualitas laba sebuah perusahaan, semakin baik nilai perusahaan dan meningkatkan persepsi investor atau kreditur atas perusahaan tersebut, karena perusahaan dipandang efisien dalam mengelola sumber daya yang ada untuk mendapatkan keuntungan. Perusahaan yang memiliki laba yang baik juga dianggap mampu untuk dapat melakukan pengembalian atas investasi yang diberikan oleh investor pada perusahaan tersebut.

Laba perusahaan dipandang sebagai sesuatu yang penting, karena selain sebagai salah satu indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya terhadap pemilik modal, juga dipandang sebagai keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan, serta bagaimana prospek perusahaan di masa mendatang yang pada akhirnya akan membentuk nilai terhadap perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang memiliki laba akan dipersepsikan sebagai perusahaan yang sehat dan memiliki prospek sebagai perusahaan yang layak diinvestasikan.

Manajemen sebagai agen yang diberi wewenang oleh pemilik modal selaku *principal*, memiliki informasi yang lebih baik mengenai perusahaan dibandingkan dengan pemilik modal, sehingga terkadang terjadi masalah asimetri informasi antara *principal* dengan agen. Salah satu cara yang bisa dilakukan oleh manajemen dalam proses pembuatan laporan keuangan, khususnya terkait dengan tingkat laba adalah dengan melakukan manajemen laba (*Earnings Management*), dimana hal tersebut diharapkan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan pada

saat tertentu. *Earnings management* adalah tindakan yang dilakukan manajemen untuk meningkatkan atau menurunkan laba dalam laporan keuangan, dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pihak tertentu (Gunardi, 2013)

Persaingan membuat setiap perusahaan berusaha meningkatkan kinerja untuk mencapai tujuan seperti laba yang tinggi. Karena hal inilah, maka manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati dalam mengelola sumber daya yang ada. Dengan adanya perencanaan yang matang dalam memaksimalkan kinerja keuangan, diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan. Demi mencapai laba yang tinggi dan memuaskan keinginan pemilik modal, terkadang manajemen melakukan apapun untuk mendukung hal tersebut, diantaranya adalah dengan melakukan manajemen laba. Hal tersebut dikarenakan manajemen lebih mengetahui mengenai kondisi perusahaan, sehingga proses pembuatan laporan keuangan dapat dengan mudah dimanipulasi.

Laba yang kurang berkualitas bisa terjadi karena dalam menjalankan bisnis perusahaannya, manajemen tidak bertindak sebagai pemilik perusahaan. Manajemen hanya menjalankan tugas mengelola perusahaan dan berusaha memenuhi ekspektasi dari pemilik modal. Perbedaan kepentingan antara agen dan pemilik modal sering terjadi karena manajemen hanya bertindak untuk mencari aman dan untuk keuntungan diri sendiri dengan mengabaikan kepentingan pemilik modal. Manipulasi keuangan yang dilakukan manajemen merugikan pemilik modal karena tidak mencerminkan kondisi sebenarnya mengenai laba

perusahaan. Akibatnya investor kehilangan kepercayaan terhadap perusahaan dan bahkan menarik investasinya sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tindakan manajemen dalam melakukan *earnings management* dilakukan karena mereka mengharapkan suatu manfaat tertentu dari tindakan yang mereka lakukan. *Earnings management* tidak selalu terkait dengan upaya untuk melakukan manipulasi data atau informasi akuntansi, tetapi lebih cenderung dikaitkan dengan pemilihan model akuntansi (*accounting method*) untuk mengatur keuntungan yang dilakukan, karena memang diperkenalkan menurut regulasi akuntansi yang berlaku secara umum, khususnya di Indonesia.

Jika perusahaan berada dalam suatu kondisi dimana manajemen tidak dapat mencapai target laba yang ditentukan, maka manajer akan melakukan modifikasi laba yang masih sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku (Partami et al, 2015). Meskipun demikian, praktik *earnings management* dinilai bisa merugikan pemilik modal dan juga investor, karena dapat menurunkan nilai laporan keuangan perusahaan dan informasi yang diberikan kepada investor menjadi tidak relevan. Menyikapi hal ini diperlukan adanya suatu pengendalian yang dapat menjembatani perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent*, salah satunya adalah dengan penerapan *good corporate governance*.

Penerapan *good corporate governance* juga dipercaya sebagai salah satu indikator yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Good corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang baik mulai hangat dibicarakan ketika maraknya skandal keuangan yang menimpa perusahaan besar yang ada di Amerika maupun di Indonesia. Skandal perusahaan besar yang terjadi di Amerika dan

menghebohkan dunia pada awal tahun 2000an seperti Enron dan Worldcom misalnya, telah membangun kesadaran masyarakat bahwa pentingnya tata kelola perusahaan yang baik diperlukan sebagai tolak ukur baiknya tata kelola sebuah perusahaan. Di Indonesia sendiri isu *good corporate governance* mulai mengemuka ketika terjadi krisis ekonomi pada periode 1997-1998. Banyak pihak yang mengatakan bahwa lamanya proses perbaikan di Indonesia disebabkan oleh lemahnya penerapan *corporate governance* dalam perusahaan. Sejak saat itu, baik pemerintah maupun investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan dalam praktek *corporate governance* (Marjani dan Puspitosarie, 2013).

*Good corporate governance* merupakan upaya pengendalian yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kinerja manajemen dengan melakukan pengendalian yang lebih diarahkan kepada pengawasan perilaku manajer, sehingga tindakan yang dilakukan oleh manager dapat dipertanggung jawabkan kepada pihak – pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (Partami, et al, 2015). Penerapan *corporate governance* yang baik diharapkan dapat menjadi penyeimbang aktivitas manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen, sehingga laporan keuangan dapat menggambarkan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Praktik *earnings management* yang dilakukan oleh manager dapat mempengaruhi tingkat laba perusahaan. Namun penerapan *good corporate governance* dapat meminimalisir *earnings management* yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Jadi, penerapan *good corporate governance* dapat mempengaruhi hubungan dari *earnings management* terhadap nilai perusahaan.

Dalam teori keagen, perbedaan kepentingan dan tujuan antara pemilik modal sebagai *principal*, dan manajemen sebagai *agent* turut berpengaruh juga dalam pengembangan perusahaan. Pemilik modal berkeinginan agar perusahaan terus berkembang dan memiliki umur yang panjang (*going concern*) dan mendapat *return* yang sebesar – besarnya atas investasi yang sudah dikeluarkan, sehingga menuntut agen untuk menghasilkan laba yang yang tinggi. Sedangkan agen terkadang bertindak atas dirinya sendiri saja, dimana manajemen bekerja hanya untuk mempertahankan jabatannya saja serta dengan harapan mendapat kompensasi yang tinggi dalam pekerjaannya tersebut.

Manajemen memang berusaha untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaan, namun terkadang hal itu dilakukan selain untuk memuaskan kepentingan pemegang saham, manajemen juga mengharapkan imbalan karena telah melakukan tugasnya dengan baik. Sehingga manajemen cenderung hanya akan meningkatkan keuntungan pribadinya saja, daripada memperjuangkan tujuan perusahaan. Dengan laporan keuangan yang dibuat oleh agen sebagai hasil pertanggungjawaban kinerjanya, *principal* dapat menilai, mengukur, dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya serta sebagai dasar pemberian kompensasi kepada agen (Marjani dan Puspitosarie, 2013).

Dalam penerapan *good corporate governance* di dalam sebuah perusahaan, manajer tidak bisa lagi bertindak sesuai dengan keinginannya sendiri, ada mekanisme dan aturan yang harus ditaati karena pengawasan oleh pemilik modal terhadap manajemen menjadi lebih efektif dan menggunakan sumber daya

secara efisien. Salah satu topik utama dalam tata kelola perusahaan adalah menyangkut masalah akuntabilitas dan tanggung jawab, khususnya implementasi pedoman dan mekanisme untuk memastikan perilaku yang baik dan melindungi kepentingan pemegang saham (Pertwi dan Pratama, 2012). Perhatian dunia usaha terhadap *corporate governance* mulaimeningkat sejak keruntuhan perusahaan besar di Amerika Serikat seperti Enron, Worldcom, Tyco, dan lainnya akibat lemahnya pengawasan dan kurangnya penerapan *good governance*. Oleh karena itu *good corporate governance* sangat diperlukan untuk memberikan peningkatan nilai suatu perusahaan, menjadikan perusahaan berumur panjang dan bisa dipercaya oleh investor dan masyarakat pada umumnya.

*Good corporate governance* memberikan jaminan kepada para pemegang saham bahwa dana yang diinvestasikan akan dikelola dengan baik dan manajemen sebagai agen akan bekerja sesuai dengan fungsi dan tanggung jawabnya untuk kepentingan perusahaan. Sehingga dengan penerapan *good corporate governance* diharapkan manajemen bisa bekerja lebih efektif dalam mengelola semua sumber daya yang ada dalam perusahaan guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga akan meningkat nilai perusahaan. Jadi penerapan *good corporate governance* dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Jika tata kelola perusahaan buruk, akan memperlemah hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya.

Kinerja keuangan perusahaan diprosikan dengan menggunakan rasio *Return on Asset (ROA)*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola seluruh kekayaannya dalam

menghasilkan laba (Putri, 2015), dengan persentase *net income* dibagi dengan total aset. Semakin besar rasio ROA semakin baik bagi perusahaan, karena berarti perusahaan telah efektif dalam memaksimalkan aset yang dimiliki dalam mencapai laba dalam satu periode.

*Earnings management* merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen dalam memilih kebijakan akuntansi dari suatu standar tertentu dengan tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan atau nilai perusahaan (Kristanti dan Priyadi, 2016) Namun untuk jangka panjang, *earnings management* yang dilakukan oleh management bisa berakibat buruk terhadap keuangan perusahaan di periode mendatang, karena adanya penundaan beban atau pengakuan biaya pada periode berjalan. *Earnings management* juga berpotensi menyesatkan investor dalam menilai perusahaan, karena laba yang disajikan tidak menggambarkan keadaan ekonomi perusahaan yang sebenarnya. Selain itu, *earning management* yang dilakukan oleh manajemen dapat meningkatkan nilai perusahaan pada periode tertentu, namun bisa mengakibatkan kehilangan potensi laba yang didapat perusahaan pada masa yang akan datang.

*Earnings management* diukur dengan menggunakan *discretionary accruals* yang dihitung dengan menggunakan *Modified Jones Model*. *Discretionary accruals* (DA) adalah komponen akrual yang memungkinkan manager untuk melakukan intervensi dalam penyusunan laporan keuangan, sehingga laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan tidak mencerminkan nilai atau kondisi perusahaan yang sebenarnya (Guna dan Herawaty, 2010:56) dalam Kristanti dan Priyadi, 2016). Penelitian mengenai pengaruh kinerja



keuangan dan *earnings management* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *good corporate governance* telah banyak dilakukan, diantaranya adalah:

**Tabel 1.1.**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Judul Penelitian,	Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
1	Peran Mekanisme Corporate Governance Sebagai Pemoderasi Praktik Earning Management terhadap nilai perusahaan	Mochammad Ridwan dan Ardi Gunardi (2013)	<i>Earnings Management</i>	<i>Earnings Management</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan
			<i>Good Corporate Governance</i>	<i>Good Corporate Governance</i> memoderasi positif hubungan <i>Earnings Management</i> terhadap nilai perusahaan
2	Pengaruh Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi Hubungan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan	Kritanti dan Maswar Patuh Priyadi (2016)	<i>Earnings Management</i>	<i>Earnings management</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
			<i>Good Corporate Governance</i>	<i>Good Corporate Governance</i> memoderasi negatif hubungan <i>Earnings Management</i> terhadap nilai perusahaan
3	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Moderating	Aisyatul Munawaroh dan Maswar Patuh Priyadi (2014)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4	Pengaruh Manajemen laba Rill Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variable Pemoderasi	Ni Luh Ningsih Partami, Ni Kadek Sinarwati, Nyoman Ari Surya Darmawan (2015)	<i>Earnings Management</i>	<i>Earnings management</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
			<i>Good Corporate Governance</i>	<i>Good Corporate Governance</i> memoderasi negatif hubungan <i>Earnings Management</i> terhadap nilai perusahaan
5	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> , <i>Corporate Social Responsibility</i>	Wardoyo dan Theodora Martina Veronica (2013)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

	&kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan			
6	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel <i>Mediating</i>	Frans Elkana S Depari dan H.Sugeng Wahyudi (2016)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
7	<i>Corporate Governance</i> Memoderasi <i>Earnings Management</i> dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Eny Rufiyad Mawati, Pancawati Hardiningsih (2017)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
			<i>Earnings Management</i>	<i>Earnings management</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
			<i>Good Corporate Governance</i>	<i>Good Corporate Governance</i> memoderasi positif hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
8	<i>Earnings Management</i> terhadap nilai perusahaan, dengan <i>Corporate Governance</i> sebagai moderating variabel dan <i>firm size</i> sebagai variabel kontrol	Marjani AT dan Endah Puspitosarie (2013)	<i>Earnings Management</i>	<i>Earnings Management</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
			<i>Good Corporate Governance</i>	<i>Good Corporate Governance</i> memoderasi positif hubungan <i>earnings management</i> terhadap nilai perusahaan
9	Pengaruh <i>Earnings Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Dengan Praktik <i>Corporate Governance</i>	Lulus Sri Lestari dan Sugeng Pamudji (2013)	<i>Earnings Management</i>	<i>Earnings management</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
			<i>Good Corporate Governance</i>	<i>Good Corporate Governance</i> memoderasi negatif hubungan <i>earnings management</i> terhadap nilai perusahaan
10	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan <i>Corporate Social Reponcibility</i> dan	Luh Ani Muliiani, Gede Adi Yuniarta, dan Kadek Sinarwati (2014)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

	<i>Good Corporate Governance</i> sebagai variabel pemoderasi		<i>Good Corporate Governance</i>	<i>Good Corporate Governance</i> memoderasinegatifhubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
11	Pengaruh Kinerja Keuangan, <i>Good Corporate Governance</i> terhadap nilai perusahaan <i>food and beverage</i>	Tri Kartika Pertiwi dan Ferry Madi Ika Pratama (2012)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
12	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan <i>Corporate Social Reponcibility</i> sebagai variabel pemoderasi	Sigit Hermawan dan Afyah Nurul Mafulah (2014)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
13	Struktur modal, <i>Profitabilitas</i> dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcellen, dan Kaca Periode 2007-2011.	Fernandes Moniaga (2013)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
14	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Pemoderasi	Heder dan Maswar Patuh Priyadi (2017)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
			<i>Good Corporate Governance</i>	<i>Good Corporate Governance</i> memoderasipositifhubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
15	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pemoderasi <i>GoodCorporate Governance</i> dan <i>Corporate Social Reponcibility</i>	Maria Ni Luh Susianti dan Gerianta Wirawan Yasa (2013)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
			<i>Good Corporate Governance</i>	<i>Good Corporate Governance</i> memoderasinegatifhubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
16	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Struktur <i>GoodCorporate Govenance</i> Sebagai Variabel Pemoderasi.	Anggitasari, Niyanti dan Siti Mutmainah. (2012)	<i>Good Corporate Governance</i>	GCG Tidak memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan
			Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah terdapat pengaruh kinerja keuangan perusahaan dan *earnings management* terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Hal tersebut dilakukan karena berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya, peneliti melihat variabel yang berpengaruh langsung antara kinerja keuangan dan *earnings management* terhadap nilai perusahaan masih belum menunjukkan hasil yang konsisten antara penelitian yang satu dengan penelitian yang lainnya. Disamping itu, peran variabel *good corporate governance* dalam memoderasi kinerja keuangan dan *earnings management* terhadap nilai perusahaan juga masih kurang diuji oleh beberapa peneliti lainnya.

Penelitian yang dilakukan peneliti ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Heder dan Priyadi (2017) mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Terdapat beberapa perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Perbedaan pertama dimana adanya variabel tambahan berupa *earnings management* sebagai variabel independen. Peneliti ingin menguji sejauh mana manajemen laba dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh *good corporate governance*, serta melihat apakah investor peka terhadap *earnings management* yang dilakukan oleh manajemen dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh investor.

Perbedaan kedua adalah peneliti memodifikasi indikator dalam variabel moderasi, dimana dalam penelitian sebelumnya ada dua indikator yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Dalam penelitian ini

peneliti memproksikan *good corporate governance* dengan proporsi anggota komite audit yang memiliki kemampuan dalam bidang akuntansi dan keuangan, karena peneliti melihat bahwa kepemilikan manajerial kurang mencerminkan tata kelola perusahaan yang baik, dimana semakin banyaknya pihak manajerial yang memiliki saham perusahaan, biasanya kebijakan yang dikeluarkan hanya untuk kepentingan manajemen saja. Demikian juga dengan kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan, jika kepemilikan saham yang dimiliki institusi lain lebih kecil atau sama dengan kepemilikan saham oleh pihak manajerial, maka potensi tata keuangan perusahaan yang kurang baik tetap ada. Perbedaan ketiga adalah mengenai pengambilan sampel, dimana penelitian sebelumnya mengambil sampel perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 – 2013, sedangkan penelitian ini mengambil sampel penelitian dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai dengan 2017.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya tentang nilai perusahaan dapat dikatakan banyak yang tidak konsisten. Hal inilah yang mendorong penulis tertarik untuk melakukan pengembangan penelitian tentang nilai perusahaan dengan mempertahankan variabel moderasi, serta memodifikasi model penelitian dengan menambahkan *earnings management* sebagai variabel independen, dan memodifikasi indikator pada variabel moderasi. Untuk itu, penulis melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh

Penerapan *Good Corporate Governance* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 -2017)”.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Nilai perusahaan diperlukan oleh perusahaan untuk mempertahankan usahanya di tengah persaingan global yang ketat. Pengertian nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan memiliki prospek pada masa akan datang, maka nilai sahamnya akan menjadi tinggi sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek pada masa akan datang, maka harga saham akan menjadi rendah. Pihak manajemen akan berusaha untuk mempertahankan harga saham yang stabil, tidak terlalu tinggi dan juga tidak terlalu rendah, agar tetap memiliki nilai jual di mata masyarakat. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen asset (Pertiwi dan Pratama, 2012). Semakin tinggi nilai perusahaan akan semakin diikuti oleh semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Dalam menilai baik atau tidaknya nilai suatu perusahaan, biasanya investor akan melihat informasi – informasi yang disajikan dalam laporan keuangan. Kinerja keuangan perusahaan selama satu periode akan terlihat jelas dalam laporan keuangannya. Para investor akan melihat *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai evaluasi

investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan (Heder dan Priyadi, 2017).

2. Tingkat persaingan yang tinggi dan tuntutan dari pemilik modal untuk menghasilkan laporan keuangan yang baik di mata investor agar bisa meningkatkan nilai perusahaan, mendorong manajemen untuk melakukan *earnings management*. Modifikasi laba yang dilakukan manajemen dilakukan sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku. Manajemen termotivasi untuk memperlihatkan kinerja yang baik dalam menghasilkan keuntungan maksimal bagi perusahaan, sehingga manajemen cenderung memilih dan menetapkan metode akuntansi yang dapat memberikan informasi laba yang lebih baik (Halim et al, 2005) dalam Partami et al (2015).
3. Dengan adanya salah satu mekanisme GCG diharapkan monitoring terhadap manajer perusahaan dapat lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan mengurangi praktik *earnings management*, sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Wardoyo dan Veronica, 2013).

### **1.3 Pembatasan Masalah**

Penelitian mengenai nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, untuk itu peneliti membatasi faktor – faktor apa saja yang akan diteliti dan diyakini memiliki pengaruh terhadap nilai sebuah perusahaan, yaitu kinerja keuangan dan *earnings management*. Hal ini dilakukan karena ada beberapa

faktor yang sulit untuk diperoleh datanya untuk diteliti, mengingat penelitian ini memiliki keterbatasan waktu dalam penulisannya.

Periode tahun yang digunakan dalam penelitian ini hanya 3 tahun saja, yaitu dari tahun 2015 – 2017, dengan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi kriteria *purposive sampling*.

#### **1.4 Perumusan Masalah**

Dengan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *earnings management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* ?
4. Apakah *earnings management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* ?

#### **1.5 Tujuan Penelitian**

Dari rumusan masalah yang ada, maka penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai :

1. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. *Earnings management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



3. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* ?
4. *Earnings management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* ?

## **1.6 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan data yang dapat dimanfaatkan untuk kepentingan sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan melengkapi bukti empiris yang sudah ada sebelumnya di bidang akuntansi untuk kemajuan dan perkembangan penelitian ilmiah di masa mendatang.

2. Bagi Manajemen

Penelitian ini diharapkan memberikan informasi kepada manajemen untuk dijadikan bahan pertimbangan dan evaluasi dalam menentukan kinerja keuangan, *earnings management*, dan *good corporate governance* dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

3. Bagi Penulis

Dapat meningkatkan wawasan dan memperdalam pengetahuan dalam memahami pengaruh kinerja keuangan dan *earnings management* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *good corporate governance*.

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Persainganbisnis dewasa ini sudah semakin sangat ketat, setiap perusahaan harus pintar-pintar melakukan inovasi agar tetap bisa bertahan dan berusaha meningkatkan performa melalui berbagai cara seperti peningkatan produktivitas, efektifitas, dan semaksimal mungkin mendapat laba. Persaingan yang ketat antar perusahaan, ancaman krisis ekonomi dunia akibat pengaruh globalisasi dimana kegiatan ekonomi di seluruh dunia menjadi terhubung dan saling mempengaruhi. Untuk itu manajemen perusahaan bertugas untuk memikirkan strategi agar bagaimana cara perusahaan bisa bersaing. Dengan demikian perusahaan akan mendapat nilai lebih di mata pasar, sehingga bisa bersaing dengan perusahaan lainnya. Belum lagi ditambah dengan terwujudnya Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA), yang menuntut perusahaan di dalam negeri untuk terus meningkatnya nilai dan kualitasnya agar tetap bisa bersaing.

Salah satu hal yang bisa menambah nilai perusahaan di mata pasar adalah bagaimana manajemen perusahaan menjalankan fungsinya dengan baik yang pada akhirnya berujung kepada meningkatnya laba perusahaan. Sebuah perusahaan didirikan pasti mempunyai maksud dan tujuan tertentu, pada umumnya tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba yang sebesar-besarnya, memakmurkan pemilik usaha atau pemegang saham, serta memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Namun penekanan terhadap tujuan yang ingin dicapai

berbeda-beda antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya. Sebagai perusahaan yang memiliki nilai tinggi di mata investor, salah satu yang dilihat adalah seberapa sering perusahaan tersebut membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya. Pembagian dividen terkait dengan saham, dimana harga saham yang naik pasti akan menambah nilai perusahaan. Bila harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat dan kesejahteraan pemilik meningkat. Para pemilik modal (sebagai *principal*) memberi kepercayaan kepada manajemen (agen) untuk mengelola perusahaan agar bisa mencapai tujuan perusahaan tersebut. Manajemen juga harus memaksimalkan kesejahteraan investor, dalam hal ini adalah para pemegang saham.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki yang tercermin dalam harga saham perusahaan. Pembentukan harga saham disebabkan adanya permintaan dan penawaran atas saham yang disebabkan adanya beberapa faktor. Faktor nilai perusahaan merupakan hal yang sangat diperhatikan oleh investor karena kemakmuran pemegang saham akan tercermin dalam nilai perusahaan, dan melalui nilai perusahaan kinerja manajer keuangan dapat diketahui. Harga saham sebuah perusahaan menunjukkan penilaian masyarakat terhadap perusahaan tersebut, terlepas dari seberapa kuat fundamental yang dimiliki oleh perusahaan itu.

Harga saham yang tinggi merupakan bentuk kepercayaan masyarakat atau investor terhadap perusahaan tersebut, yang pada akhirnya akan menjadikan perusahaan tersebut bernilai dan layak untuk diinvestasikan. Ketika terjadi krisis

keuangan dunia pada tahun 2008 lalu, yang membuat pasar modal di Indonesia juga mengalami dampaknya dimana harga saham semua perusahaan mengalami koreksi yang cukup dalam. Banyak perusahaan di Indonesia pada saat itu menjadi kolaps karena rendahnya nilai perusahaan tersebut akibat dari rendahnya harga saham akibat krisis keuangan yang melanda. Namun sebuah perusahaan yang sudah memiliki nilai yang baik di mata investor akan dengan mudah bangkit, karena investor melihat bagaimana manajemen bekerja dengan baik dalam mengelola keuangan dan memaksimalkan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Akibat kepercayaan investor tersebut, banyak perusahaan mulai bangkit dan harga saham kembali naik yang mengakibatkan naiknya nilai perusahaan.

Manajemen akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, bahkan terkadang dengan melakukan kecurangan. Kasus Enron yang terjadi pada awal tahun 2000an merupakan salah satu contoh kasus bagaimana manajemen akan melakukan apapun untuk menjaga nilai perusahaannya. Kasus yang terjadi belakangan ini adalah kasus *earnings management* yang dilakukan oleh Toshiba di Jepang, dimana perusahaan memanipulasi laba dengan nilai mencapai lebih dari USD 1,2 Miliar selama beberapa tahun mulai dari tahun 2008 – 2015. Manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen Toshiba tentu bertujuan untuk menjaga reputasi perusahaan di mata investor, namun dengan terbongkarnya skandal tersebut tentu akan menurunkan kepercayaan investor dan berdampak kepada menurunnya nilai perusahaan.

Sedangkan di Indonesia sendiri salah satu contoh perusahaan yang mengalami penurunan nilai adalah salah satu perusahaan dari grup Bakrie yakni Bumi Resources (BUMI) yang sempat menjadi primadona di pasar modal karena memiliki prospek yang cerah dan memiliki kapitalisasi saham yang besar. Ketika krisis ekonomi datang pada tahun 2008, saham BUMI yang berada di kisaran harga Rp 8,750 per lembar saham pada level tertingginya, anjlok menjadi hanya sekitar Rp 400 per lembar saham dalam waktu yang relatif singkat. Selain harga karena harga batubara yang menurun, hutang BUMI yang menumpuk dan penerapan *good corporate governance* yang kurang baik, mengakibatkan terus menurunnya nilai perusahaan di mata investor, sehingga saham BUMI sempat menjadi saham “gocap” untuk beberapa waktu lamanya.

Nilai perusahaan dapat digambarkan dengan berapa harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat dilihat dari beberapa kriteria, tergantung dari sudut pandang mana investor memandang perusahaan tersebut. Kinerja keuangan sebuah perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh para calon investor untuk menentukan pilihan investasinya. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah salah satu keharusan agar harga saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor (Santoso, 2017). Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan, yang merupakan proses akhir dari sebuah siklus akuntansi dimana dibuat dengan tujuan untuk memberikan informasi keuangan secara jelas mengenai kondisi perusahaan tersebut kepada pihak eksternal perusahaan. Menurut Ridwan dan Gunardi (2013),

nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan. Nilai buku merupakan nilai dari kekayaan, utang, dan ekuitas perusahaan. Sedangkan nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur, dan *skateholder* terhadap kondisi perusahaan, dan biasanya tercermin pada nilai saham perusahaan.

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah kinerja keuangan perusahaan, *earnings management*, serta *Good Corporate Governance* (GCG). Salah satu upaya yang dapat dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilainya adalah dengan memperbaiki kinerja keuangan mereka. Sebuah perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja keuangan perusahaan tersebut juga baik. Salah satu sumber informasi dalam menilai kinerja keuangan perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan dibuat dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas yang diberikan kepada manajemen oleh para pemilik modal perusahaan (Partami, et al 2015). Namun, untuk pihak eksternal seperti investor dan masyarakat umum, laporan keuangan digunakan sebagai sumber informasi yang penting mengenai kondisi perusahaan, termasuk bagaimana kinerja keuangan sebuah perusahaan dalam satu periode tertentu.

Masyarakat umum biasanya akan melihat kinerja keuangan perusahaan dari profitabilitas atau laba yang didapatkan perusahaan selama satu periode tertentu, sedangkan investor akan melihat beberapa ratio keuangan, salah satunya adalah *Return on Asset* (ROA), yaitu rasio yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba pada suatu periode tertentu. Semakin tinggi rasio, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih

efektif dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba yang lebih besar. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu hal penting yang diperhatikan oleh investor dalam mempersepsikan baik atau tidaknya nilai sebuah perusahaan. Semakin tinggi kualitas laba sebuah perusahaan, semakin baik nilai perusahaan dan meningkatkan persepsi investor atau kreditur atas perusahaan tersebut, karena perusahaan dipandang efisien dalam mengelola sumber daya yang ada untuk mendapatkan keuntungan. Perusahaan yang memiliki laba yang baik juga dianggap mampu untuk dapat melakukan pengembalian atas investasi yang diberikan oleh investor pada perusahaan tersebut.

Laba perusahaan dipandang sebagai sesuatu yang penting, karena selain sebagai salah satu indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya terhadap pemilik modal, juga dipandang sebagai keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan, serta bagaimana prospek perusahaan di masa mendatang yang pada akhirnya akan membentuk nilai terhadap perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang memiliki laba akan dipersepsikan sebagai perusahaan yang sehat dan memiliki prospek sebagai perusahaan yang layak diinvestasikan.

Manajemen sebagai agen yang diberi wewenang oleh pemilik modal selaku *principal*, memiliki informasi yang lebih baik mengenai perusahaan dibandingkan dengan pemilik modal, sehingga terkadang terjadi masalah asimetri informasi antara *principal* dengan agen. Salah satu cara yang bisa dilakukan oleh manajemen dalam proses pembuatan laporan keuangan, khususnya terkait dengan tingkat laba adalah dengan melakukan manajemen laba (*Earnings Management*), dimana hal tersebut diharapkan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan pada

saat tertentu. *Earnings management* adalah tindakan yang dilakukan manajemen untuk meningkatkan atau menurunkan laba dalam laporan keuangan, dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pihak tertentu (Gunardi, 2013)

Persaingan membuat setiap perusahaan berusaha meningkatkan kinerja untuk mencapai tujuan seperti laba yang tinggi. Karena hal inilah, maka manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati dalam mengelola sumber daya yang ada. Dengan adanya perencanaan yang matang dalam memaksimalkan kinerja keuangan, diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan. Demi mencapai laba yang tinggi dan memuaskan keinginan pemilik modal, terkadang manajemen melakukan apapun untuk mendukung hal tersebut, diantaranya adalah dengan melakukan manajemen laba. Hal tersebut dikarenakan manajemen lebih mengetahui mengenai kondisi perusahaan, sehingga proses pembuatan laporan keuangan dapat dengan mudah dimanipulasi.

Laba yang kurang berkualitas bisa terjadi karena dalam menjalankan bisnis perusahaannya, manajemen tidak bertindak sebagai pemilik perusahaan. Manajemen hanya menjalankan tugas mengelola perusahaan dan berusaha memenuhi ekspektasi dari pemilik modal. Perbedaan kepentingan antara agen dan pemilik modal sering terjadi karena manajemen hanya bertindak untuk mencari aman dan untuk keuntungan diri sendiri dengan mengabaikan kepentingan pemilik modal. Manipulasi keuangan yang dilakukan manajemen merugikan pemilik modal karena tidak mencerminkan kondisi sebenarnya mengenai laba



perusahaan. Akibatnya investor kehilangan kepercayaan terhadap perusahaan dan bahkan menarik investasinya sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tindakan manajemen dalam melakukan *earnings management* dilakukan karena mereka mengharapkan suatu manfaat tertentu dari tindakan yang mereka lakukan. *Earnings management* tidak selalu terkait dengan upaya untuk melakukan manipulasi data atau informasi akuntansi, tetapi lebih cenderung dikaitkan dengan pemilihan model akuntansi (*accounting method*) untuk mengatur keuntungan yang dilakukan, karena memang diperkenalkan menurut regulasi akuntansi yang berlaku secara umum, khususnya di Indonesia.

Jika perusahaan berada dalam suatu kondisi dimana manajemen tidak dapat mencapai target laba yang ditentukan, maka manajer akan melakukan modifikasi laba yang masih sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku (Partami et al, 2015). Meskipun demikian, praktik *earnings management* dinilai bisa merugikan pemilik modal dan juga investor, karena dapat menurunkan nilai laporan keuangan perusahaan dan informasi yang diberikan kepada investor menjadi tidak relevan. Menyikapi hal ini diperlukan adanya suatu pengendalian yang dapat menjembatani perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent*, salah satunya adalah dengan penerapan *good corporate governance*.

Penerapan *good corporate governance* juga dipercaya sebagai salah satu indikator yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Good corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang baik mulai hangat dibicarakan ketika maraknya skandal keuangan yang menimpa perusahaan besar yang ada di Amerika maupun di Indonesia. Skandal perusahaan besar yang terjadi di Amerika

dan menghebohkan dunia pada awal tahun 2000an seperti Enron dan Worldcom misalnya, telah membangun kesadaran masyarakat bahwa pentingnya tata kelola perusahaan yang baik diperlukan sebagai tolak ukur baiknya tata kelola sebuah perusahaan. Di Indonesia sendiri isu *good corporate governance* mulai mengemuka ketika terjadi krisis ekonomi pada periode 1997-1998. Banyak pihak yang mengatakan bahwa lamanya proses perbaikan di Indonesia disebabkan oleh lemahnya penerapan *corporate governance* dalam perusahaan. Sejak saat itu, baik pemerintah maupun investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan dalam praktek *corporate governance* (Marjani dan Puspitosarie, 2013).

*Good corporate governance* merupakan upaya pengendalian yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kinerja manajemen dengan melakukan pengendalian yang lebih diarahkan kepada pengawasan perilaku manajer, sehingga tindakan yang dilakukan oleh manajer dapat dipertanggungjawabkan kepada pihak – pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (Partami, et al, 2015). Penerapan *corporate governance* yang baik diharapkan dapat menjadi penyeimbang aktivitas manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen, sehingga laporan keuangan dapat menggambarkan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Praktik *earnings management* yang dilakukan oleh manajer dapat mempengaruhi tingkat laba perusahaan. Namun penerapan *good corporate governance* dapat meminimalisir *earnings management* yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Jadi, penerapan *good corporate governance* dapat mempengaruhi hubungan dari *earnings management* terhadap nilai perusahaan.

Dalam teori keagenen, perbedaan kepentingan dan tujuan antara pemilik modal sebagai *principal*, dan manajemen sebagai *agent* turut berpengaruh juga dalam pengembangan perusahaan. Pemilik modal berkeinginan agar perusahaan terus berkembang dan memiliki umur yang panjang (*going concern*) dan mendapat *return* yang sebesar – besarnya atas investasi yang sudah dikeluarkan, sehingga menuntut agen untuk menghasilkan laba yang yang tinggi. Sedangkan agen terkadang bertindak atas dirinya sendiri saja, dimana manajemen bekerja hanya untuk mempertahankan jabatannya saja serta dengan harapan mendapat kompensasi yang tinggi dalam pekerjaannya tersebut.

Manajemen memang berusaha untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaan, namun terkadang hal itu dilakukan selain untuk memuaskan kepentingan pemegang saham, manajemen juga mengharapkan imbalan karena telah melakukan tugasnya dengan baik. Sehingga manajemen cenderung hanya akan meningkatkan keuntungan pribadinya saja, daripada memperjuangkan tujuan perusahaan. Dengan laporan keuangan yang dibuat oleh agen sebagai hasil pertanggungjawaban kinerjanya, *principal* dapat menilai, mengukur, dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya serta sebagai dasar pemberian kompensasi kepada agen (Marjani dan Puspitosarie, 2013).

Dalam penerapan *good corporate governance* di dalam sebuah perusahaan, manajer tidak bisa lagi bertindak sesuai dengan keinginannya sendiri, ada mekanisme dan aturan yang harus ditaati karena pengawasan oleh pemilik modal terhadap manajemen menjadi lebih efektif dan menggunakan sumber daya

secara efisien. Salah satu topik utama dalam tata kelola perusahaan adalah menyangkut masalah akuntabilitas dan tanggung jawab, khususnya implementasi pedoman dan mekanisme untuk memastikan perilaku yang baik dan melindungi kepentingan pemegang saham (Pertwi dan Pratama, 2012). Perhatian dunia usaha terhadap *corporate governance* mulaimeningkat sejak keruntuhan perusahaan besar di Amerika Serikat seperti Enron, Worldcom, Tyco, dan lainnya akibat lemahnya pengawasan dan kurangnya penerapan *good governance*. Oleh karena itu *good corporate governance* sangat diperlukan untuk memberikan peningkatan nilai suatu perusahaan, menjadikan perusahaan berumur panjang dan bisa dipercaya oleh investor dan masyarakat pada umumnya.

*Good corporate governance* memberikan jaminan kepada para pemegang saham bahwa dana yang diinvestasikan akan dikelola dengan baik dan manajemen sebagai agen akan bekerja sesuai dengan fungsi dan tanggung jawabnya untuk kepentingan perusahaan. Sehingga dengan penerapan *good corporate governance* diharapkan manajemen bisa bekerja lebih efektif dalam mengelola semua sumber daya yang ada dalam perusahaan guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga akan meningkat nilai perusahaan. Jadi penerapan *good corporate governance* dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Jika tata kelola perusahaan buruk, akan memperlemah hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya.

Kinerja keuangan perusahaan diproksikan dengan menggunakan rasio *Return on Asset (ROA)*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola seluruh kekayaannya dalam

menghasilkan laba (Putri, 2015), dengan persentase *net income* dibagi dengan total aset. Semakin besar rasio ROA semakin baik bagi perusahaan, karena berarti perusahaan telah efektif dalam memaksimalkan aset yang dimiliki dalam mencapai laba dalam satu periode.

*Earnings management* merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen dalam memilih kebijakan akuntansi dari suatu standar tertentu dengan tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan atau nilai perusahaan (Kristanti dan Priyadi, 2016) Namun untuk jangka panjang, *earnings management* yang dilakukan oleh management bisa berakibat buruk terhadap keuangan perusahaan di periode mendatang, karena adanya penundaan beban atau pengakuan biaya pada periode berjalan. *Earnings management* juga berpotensi menyesatkan investor dalam menilai perusahaan, karena laba yang disajikan tidak menggambarkan keadaan ekonomi perusahaan yang sebenarnya. Selain itu, *earning management* yang dilakukan oleh manajemen dapat meningkatkan nilai perusahaan pada periode tertentu, namun bisa mengakibatkan kehilangan potensi laba yang didapat perusahaan pada masa yang akan datang.

*Earnings management* diukur dengan menggunakan *discretionary accruals* yang dihitung dengan menggunakan *Modified Jones Model*. *Discretionary accruals* (DA) adalah komponen akrual yang memungkinkan manager untuk melakukan intervensi dalam penyusunan laporan keuangan, sehingga laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan tidak mencerminkan nilai atau kondisi perusahaan yang sebenarnya (Guna dan Herawaty, 2010:56) dalam Kristanti dan Priyadi, 2016). Penelitian mengenai pengaruh kinerja

keuangan dan *earnings management* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *good corporate governance* telah banyak dilakukan, diantaranya adalah:

**Tabel 1.1.**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Judul Penelitian,	Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
1	Peran Mekanisme Corporate Governance Sebagai Pemoderasi Praktik Earning Management terhadap nilai perusahaan	Mochammad Ridwan dan Ardi Gunardi (2013)	<i>Earnings Management</i>	<i>Earnings Management</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan
			<i>Good Corporate Governance</i>	<i>Good Corporate Governance</i> memoderasi positif hubungan <i>Earnings Management</i> terhadap nilai perusahaan
2	Pengaruh Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi Hubungan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan	Kritanti dan Maswar Patuh Priyadi (2016)	<i>Earnings Management</i>	<i>Earnings management</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
			<i>Good Corporate Governance</i>	<i>Good Corporate Governance</i> memoderasi negatif hubungan <i>Earnings Management</i> terhadap nilai perusahaan
3	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Moderating	Aisyatul Munawaroh dan Maswar Patuh Priyadi (2014)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4	Pengaruh Manajemen laba Rill Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variable Pemoderasi	Ni Luh Ningsih Partami, Ni Kadek Sinarwati, Nyoman Ari Surya Darmawan (2015)	<i>Earnings Management</i>	<i>Earnings management</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
			<i>Good Corporate Governance</i>	<i>Good Corporate Governance</i> memoderasi negatif hubungan <i>Earnings Management</i> terhadap nilai perusahaan
5	Pengaruh <i>Good Corporate Governance, Corporate Social</i>	Wardoyo dan Theodora Martina Veronica (2013)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

	<i>Responsibility &amp; kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan</i>			
6	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel <i>Mediating</i>	Frans Elkana S Depari dan H.Sugeng Wahyudi (2016)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
7	<i>Corporate Governance</i> Memoderasi <i>Earnings Management</i> dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Eny Rufiyad Mawati, Pancawati Hardiningsih (2017)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
			<i>Earnings Management</i>	<i>Earnings management</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
			<i>Good Corporate Governance</i>	<i>Good Corporate Governance</i> memoderasi positif hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
8	<i>Earnings Management</i> terhadap nilai perusahaan, dengan <i>Corporate Governance</i> sebagai moderating variabel dan <i>firm size</i> sebagai variabel kontrol	Marjani AT dan Endah Puspitosarie (2013)	<i>Earnings Management</i>	<i>Earnings Management</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
			<i>Good Corporate Governance</i>	<i>Good Corporate Governance</i> memoderasi positif hubungan <i>earnings management</i> terhadap nilai perusahaan
9	Pengaruh <i>Earnings Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Dengan Praktik <i>Corporate Governance</i>	Lulus Sri Lestari dan Sugeng Pamudji (2013)	<i>Earnings Management</i>	<i>Earnings management</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
			<i>Good Corporate Governance</i>	<i>Good Corporate Governance</i> memoderasi negatif hubungan <i>earnings management</i> terhadap nilai perusahaan
10	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan <i>Corporate Social Reponcibility</i> dan	Luh Eni Muliani, Gede Adi Yuniarta, dan Kadek Sinarwati (2014)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

	<i>Good Corporate Governance</i> sebagai variabel pemoderasi		<i>Good Corporate Governance</i>	<i>Good Corporate Governance</i> memoderasinegatifhubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
11	Pengaruh Kinerja Keuangan, <i>Good Corporate Governance</i> terhadap nilai perusahaan <i>food and beverage</i>	Tri Kartika Pertiwi dan Ferry Madi Ika Pratama (2012)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
12	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan <i>Corporate Social Reponcibility</i> sebagai variabel pemoderasi	Sigit Hermawan dan Afyah Nurul Mafulah (2014)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
13	Struktur modal, <i>Profitabilitas</i> dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcellen, dan Kaca Periode 2007-2011.	Fernandes Moniaga (2013)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
14	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Pemoderasi	Heder dan Maswar Patuh Priyadi (2017)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
			<i>Good Corporate Governance</i>	<i>Good Corporate Governance</i> memoderasipositifhubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
15	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pemoderasi <i>GoodCorporate Governance</i> dan <i>Corporate Social Reponcibility</i>	Maria Ni Luh Susianti dan Gerianta Wirawan Yasa (2013)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
			<i>Good Corporate Governance</i>	<i>Good Corporate Governance</i> memoderasinegatifhubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
16	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Struktur <i>GoodCorporate Govenance</i> Sebagai Variabel Pemoderasi.	Anggitasari, Niyanti dan Siti Mutmainah. (2012)	<i>Good Corporate Governance</i>	GCG Tidak memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan
			Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan



Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah terdapat pengaruh kinerja keuangan perusahaan dan *earnings management* terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Hal tersebut dilakukan karena berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya, peneliti melihat variabel yang berpengaruh langsung antara kinerja keuangan dan *earnings management* terhadap nilai perusahaan masih belum menunjukkan hasil yang konsisten antara penelitian yang satu dengan penelitian yang lainnya. Disamping itu, peran variabel *good corporate governance* dalam memoderasi kinerja keuangan dan *earnings management* terhadap nilai perusahaan juga masih kurang diuji oleh beberapa peneliti lainnya.

Penelitian yang dilakukan peneliti ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Heder dan Priyadi (2017) mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Terdapat beberapa perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Perbedaan pertama dimana adanya variabel tambahan berupa *earnings management* sebagai variabel independen. Peneliti ingin menguji sejauh mana manajemen laba dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh *good corporate governance*, serta melihat apakah investor peka terhadap *earnings management* yang dilakukan oleh manajemen dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh investor.

Perbedaan kedua adalah peneliti memodifikasi indikator dalam variabel moderasi, dimana dalam penelitian sebelumnya ada dua indikator yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Dalam penelitian ini

peneliti memproksikan *good corporate governance* dengan proporsi anggota komite audit yang memiliki kemampuan dalam bidang akuntansi dan keuangan, karena peneliti melihat bahwa kepemilikan manajerial kurang mencerminkan tata kelola perusahaan yang baik, dimana semakin banyaknya pihak manajerial yang memiliki saham perusahaan, biasanya kebijakan yang dikeluarkan hanya untuk kepentingan manajemen saja. Demikian juga dengan kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan, jika kepemilikan saham yang dimiliki institusi lain lebih kecil atau sama dengan kepemilikan saham oleh pihak manajerial, maka potensi tata keuangan perusahaan yang kurang baik tetap ada. Perbedaan ketiga adalah mengenai pengambilan sampel, dimana penelitian sebelumnya mengambil sampel perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 – 2013, sedangkan penelitian ini mengambil sampel penelitian dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai dengan 2017.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya tentang nilai perusahaan dapat dikatakan banyak yang tidak konsisten. Hal inilah yang mendorong penulis tertarik untuk melakukan pengembangan penelitian tentang nilai perusahaan dengan mempertahankan variabel moderasi, serta memodifikasi model penelitian dengan menambahkan *earnings management* sebagai variabel independen, dan memodifikasi indikator pada variabel moderasi. Untuk itu, penulis melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Penerapan *Good Corporate Governance* (Studi Empiris Pada

Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 - 2017)".

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Nilai perusahaan diperlukan oleh perusahaan untuk mempertahankan usahanya di tengah persaingan global yang ketat. Pengertian nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan memiliki prospek pada masa akan datang, maka nilai sahamnya akan menjadi tinggi sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek pada masa akan datang, maka harga saham akan menjadi rendah. Pihak manajemen akan berusaha untuk mempertahankan harga saham yang stabil, tidak terlalu tinggi dan juga tidak terlalu rendah, agar tetap memiliki nilai jual di mata masyarakat. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen asset (Pertiwi dan Pratama, 2012). Semakin tinggi nilai perusahaan akan semakin diikuti oleh semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

4. Dalam menilai baik atau tidaknya nilai suatu perusahaan, biasanya investor akan melihat informasi – informasi yang disajikan dalam laporan keuangan. Kinerja keuangan perusahaan selama satu periode akan terlihat jelas dalam laporan keuangannya. Para investor akan melihat *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai evaluasi

investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan (Heder dan Priyadi, 2017).

5. Tingkat persaingan yang tinggi dan tuntutan dari pemilik modal untuk menghasilkan laporan keuangan yang baik di mata investor agar bisa meningkatkan nilai perusahaan, mendorong manajemen untuk melakukan *earnings management*. Modifikasi laba yang dilakukan manajemen dilakukan sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku. Manajemen termotivasi untuk memperlihatkan kinerja yang baik dalam menghasilkan keuntungan maksimal bagi perusahaan, sehingga manajemen cenderung memilih dan menetapkan metode akuntansi yang dapat memberikan informasi laba yang lebih baik (Halim et al, 2005) dalam Partami et al (2015).
6. Dengan adanya salah satu mekanisme GCG diharapkan monitoring terhadap manajer perusahaan dapat lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan mengurangi praktik *earnings management*, sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Wardoyo dan Veronica, 2013).

### **1.3 Pembatasan Masalah**

Penelitian mengenai nilai perusahaandipengaruhi oleh banyak faktor, untuk itu peneliti membatasi faktor – faktor apa saja yang akan diteliti dan diyakini memiliki pengaruh terhadap nilai sebuah perusahaan, yaitu kinerja keuangan dan *earnings management*. Hal ini dilakukan karena ada beberapa

faktor yang sulit untuk diperoleh datanya untuk diteliti, mengingat penelitian ini memiliki keterbatasan waktu dalam penulisannya.

Periode tahun yang digunakan dalam penelitian ini hanya 3 tahun saja, yaitu dari tahun 2015 – 2017, dengan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi kriteria *purposive sampling*.

#### **1.4 Perumusan Masalah**

Dengan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

5. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah *earnings management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* ?
8. Apakah *earnings management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* ?

#### **1.5 Tujuan Penelitian**

Dari rumusan masalah yang ada, maka penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai :

5. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. *Earnings management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

7. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* ?
8. *Earnings management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* ?

## **1.6 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan data yang dapat dimanfaatkan untuk kepentingan sebagai berikut :

### 2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan melengkapi bukti empiris yang sudah ada sebelumnya di bidang akuntansi untuk kemajuan dan perkembangan penelitian ilmiah di masa mendatang.

### 2. Bagi Manajemen

Penelitian ini diharapkan memberikan informasi kepada manajemen untuk dijadikan bahan pertimbangan dan evaluasi dalam menentukan kinerja keuangan, *earnings management*, dan *good corporate governance* dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

### 3 Bagi Penulis

Dapat meningkatkan wawasan dan memperdalam pengetahuan dalam memahami pengaruh kinerja keuangan dan *earings management* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *good corporate governance*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Syahriar. 2018. Karakteristik Komite Audit, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan. *Buletin Ekonomi*. Vol. 16, No. 1. April. Hal 53 – 68.
- Algifari. 2010. *Statistika deskriptif plus untuk ekonomi dan bisnis*, edisi I. Unit penerbit dan percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, Yogyakarta.
- Anggitasari, Niyantidan Siti Mutmainah. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Struktur *GoodCorporate Govenance* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol.1, No.2, Hal 1-15.
- Depari, Frans Elkana, dan Sugeng Wahyudi. 2016. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan *GoodCorporate Govenance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Mediating. ISSN: 2337-3792. *Diponegoro Journal of Management*. Vol.5, No.3 Maret 2016, Hal 1-12.
- Ghozali, Imam. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, edisi IV. Undip: Semarang.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19*, edisi V. Undip: Semarang.
- Heder, dan Maswar Patuh Priyadi. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *GoodCorporate Govenance* Sebagai Variabel Pemoderasi. ISSN: 2460-0585. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. Vol.6, No.7 Juli 2017.
- Hermawan, Sigit, dan Afyah Nurul Maf'ulah. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi. ISSN: 2085-4277. *Jurnal Dinamika Akuntansi* Vol.6, No.2 September 2014, Hal 103-118.
- Junchristianti, Yessinda, dan Maswar Patuh Priyadi. 2015. Pengaruh Mekanisme *Corporate Govenance* Terhadap Hubungan Antara Manajemen Laba Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol.4, No.3 2015.

- Kristanti, Emy Wahyu, dan Maswar Patuh Priyadi. 2016. Pengaruh *GoodCorporate Govenance* Sebagai Pemoderasi Hubungan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. ISSN: 2460-0585. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi.Vol.5, No.3 Maret 2016.
- Kusumaningtyas, Titah Kinanti. 2015. Pengaruh *GoodCorporate Govenance* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks Sri-Kehati.Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi.Vol.4, No.7, 2015.
- Lestari, Lulus Sri, dan Sugeng Pamudji. 2013. Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Dengan Praktik *GoodCorporate Govenance*. ISSN: 2337-3806. Diponegoro *Journal of Accounting*.Vol.2, No.3 Maret 2013, Hal 1-9.
- Marjani, AT, dan Endah Puspitosarie. 2013. *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Govenance* Sebagai *Moderating Variabel* dan *Firm Size* Sebagai Variabel Kontrol. Jurnal Manajemen Dan Akuntansi.Vol.2, No.3 Maret 2013.
- Muliani, Luh Eni, Gede Adi Yuniarta dan Kadek Sinarwati. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi.Jurnal Akuntansi.Vol.2, No.1. 2014.
- Munawaroh, Aisyatul, dan Maswar Patuh Priyadi. 2014. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderatin.Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi.Vol.3, No.4. 2014.
- Mawati, Eny Rufiyad, Pancawati Hardiningsih dan Ceacilia Srimindarti. 2017. *GoodCorporate Govenance* memoderasi *Earnings Management* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. ISBN: 9-789-7936-499-93. Prosiding Seminar Nasional Multi & Call For Papers Unisbank Ke Tiga.
- Morissan, Andy Corry, dan Farid Hamid. 2012. *Metode penelitian survei*, edisi pertama. Kencana Prenada Media Group: Jakarta
- Moniaga, Fernades. 2013. Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan kaca Periode 2007 – 2011. ISSN: 2303-1174. Jurnal EMBA.Vol.1, No.4. 2013, Hal 433-442.
- Nurbatin, Defia dan Yoellystya, Marindha. 2016. Praktik Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Pemoderasi. *Ekonomika Jurnal Ekonomi*. Vol. 9, No.1.



- Partami, Ni Luh Ningsih, Ni Kadek Sinarwati, dan Nyoman Ari Surya Darmawan. 2015. Pengaruh Manajemen Laba Rill Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi*. Vol.3, No.1. 2016.
- Pertiwi, Tri Kartika, dan Ferry Madi Ika Pratama. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Food and Beverage*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol.14, No.2 September 2013, Hal.118-127.
- Prayudi, Dimas dan Rochmawati Daud, 2013. Pengaruh Profitabilitas, Risiko Keuangan, Nilai Perusahaan dan Struktur Kepemilikan terhadap Praktik Perataan Laba (Income Smoothing) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2011. *JEMASI*, Vol. 9, No. 2: 118-134.
- Putri, Ayu Oktyas. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol.4, No.4 April 2015, Hal.118-127.
- Ridlo, Mukhlisur, dan Kurnia. 2016. Pengaruh Kualitas Auditor dan *Good Corporate Governance* Terhadap Manajemen Laba. ISSN: 2460-0585. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol.5, No.2 Februari 2016.
- Ridwan, Mochammad, dan Ardi Gunardi. 2013. Peran Mekanisme *Corporate Governance* Sebagai Pemoderasi Praktik *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan. ISSN: 1411-514X. *Trikonomika* Vol.12, No.1 Juni 2013, Hal.49-60.
- Ulum, Ihyaul. 2017. *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework, Pengukuran, dan Kinerja Organisasi*. UMM Press. Malang.
- Santoso, Agus. 2017. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. ISBN: 978-602-5617-01-0. *Prosiding Seminar Nasional dan Call For Paper* Ekonomi dan Bisnis. 2017, Hal 67 – 77.
- Singgih, Santoso. 2002. *Statistik Parametrik*. Jakarta: Penerbit Elexmedia Computindo
- Susianti, Maria Ni Luh, dan Gerianta Wirawan Yasa. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pemoderasi *Good Corporate Governancedan Corporate Social Responsibility*. ISSN: 2302-8556. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 2013, Hal 79 – 91.

- Sekaran U dan R Bougie. 2010. *Research Methods For Business A Skill Building Approach*. Fifth Edition.
- Scott, William R. 2015. *Financial Accounting theory, 7th edition*. Canada inc: Pearson Education.
- Subramanyam, K.R & Wild, John J. 2014. *Financial Statement Analisis*. 10th edition. Penerbit Salemba Empat.
- Vajriyanti, Eva., Widanaputra A., Putri I. 2015. Pengaruh Manajemen Laba Riil Pada Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance sebagai variabel moderasi. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi XVIII*, 16-19
- Wardoyo dan Veronica, Theodora Martina. 2013. Pengaruh *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility*, dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. ISSN: 2337 – 5434. Vol. 4, No. 2.
- Wulandari, Sry. Dkk. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Operating Profit Margin, (OPM), dan Financial Leverage terhadap Perataan Laba (Income Smoothing) pada Perusahaan Blue Chips di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*:44-55.
- Yeniatie dan Nicken Destriana. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12, No. 1, April, Hal.1-16.
- Yuniati, Kharis Raharjo, Abrar Oemar. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Jurnal of Accounting*. Vol.2 No.2, Maret, 2016.