

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 menurunkan 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 anda 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 manajer 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 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 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 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 (Pertiwi 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 manajemen 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 manajer 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
				<i>Good Corporate Governance</i> memoderasi negatif hubungan <i>earnings management</i> 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 Afiyah 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)	Good Corporate Governance	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 menurunkan 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 anda 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 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 (Pertiwi 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 manajemen 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 manajer 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</i>	Wardoyo dan Theodora Martina Veronica (2013)	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

	<i>Responsibility & 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
				<i>Good Corporate Governance</i> memoderasi negatif hubungan <i>earnings management</i> 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 Afiyah 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)	Good Corporate Governance	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 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 :

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 *earnings management* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *good corporate governance*.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*Agency theory*) merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih principal (pemilik) menyewa orang lain (agen) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa wewenang untuk membuat keputusan agen. Konflik keagenan akan terjadi apabila proporsi kepemilikan manajer atas saham kurang dari 100%, sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri dan sudah tidak berdasarkan maksimalisasi nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham (Yeniatie dan Destriana, 2010).

Prinsip utama dari teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (prinsipal), yaitu pemilik modal dengan pihak yang menerima wewenang (agensi), yaitu manajer dalam bentuk kontrak kerja sama. Dalam teori keagenan, pihak manajemen sebagai agen diberikan mandat oleh pemilik modal sebagai *principal*, untuk mengelola perusahaan atas nama *principal* termasuk mengambil keputusan. Sementara pemilik modal hanya mengawasi jalannya perusahaan oleh manajemen, dengan harapan mereka menjalankannya sesuai dengan kepentingan perusahaan. Teori agensi adalah pendesainan kontrak yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan *principal* dan *agent* dalam hal terjadi konflik kepentingan (Nurbatin dan Yoellistya, 2016). Konflik kepentingan ini diasumsikan oleh teori agensi bahwa semua

individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri, dimana *agent*, secara moral bertanggungjawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*), namun disisi lain *agent* juga mempunyai kepentingan memaksimalkan kesejahteraan mereka.

Pemilik modal menuntut agar manajemen mengelola perusahaan dengan baik, agar tercipta laba yang tinggi demi meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Manajemen sebagai pengelola perusahaan lebih mengetahui informasi mengenai kondisi perusahaan, hal tersebut yang memungkinkan manajemen melakukan apapun untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar nilai perusahaan di mata investor meningkat, termasuk melakukan praktik *earnings management*, demi tanggung jawabnya kepada *principal* sebagai penilaian kinerja perusahaan. Hal demikian yang memungkinkan terjadinya konflik keagenan antara *principal* dengan manajemen sebagai agen, dimana agen hanya fokus mensejahterahkan kepentingan pribadinya dibandingkan kepentingan *principal*.

Timbulnya *earnings management* dapat dijelaskan dengan teori keagenan, dimana manajer yang bertindak sebagai *agent* bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemegang saham (*principal*), dan sebagai imbalannya manajer akan mendapatkan bonus/kompensasi sesuai dengan kontrak yang telah disepakati. Oleh karena itu, manajemen mempunyai kecenderungan untuk melakukan tindakan yang dapat membuat laporan keuangan menjadi baik (Prayudi dan Daud, 2013). Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak akan mengusahakan peningkatan kemakmurannya sendiri.

2.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Ulum (2017), *Signalling Theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. *Signalling theory* adalah sebagai suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk atau sinyal tertentu bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan tersebut. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan dan apa yang akan dilakukan oleh pihak manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik modal.

Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah. Banyak investor yang terpusat perhatiannya pada informasi laba dalam laporan keuangan suatu perusahaan, namun tidak memperhatikan prosedur yang digunakan bagaimana menghasilkan laba tersebut. Kecenderungan pemakai laporan keuangan hanya memperhatikan laba yang terdapat dalam laporan laba rugi, mendorong timbulnya *disfunctional behaviour* (perilaku yang tidak semestinya) oleh manajemen. Menurut Wulandari, et al (2013) *Disfunctional behaviour* adalah perilaku tidak semestinya yang dilakukan oleh manajemen dengan tujuan

untuk memaksimalkan laba dengan memanfaatkan fleksibilitas dari standar akuntansi yang digunakan.

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik akan sengaja memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan yang berkualitas buruk (Yuniati et al, 2016). Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya akan berupaya dengan baik dalam memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kondisi perusahaan, termasuk memaksimalkan kinerja keuangan dan bahkan melakukan *earnings management* di dalamnya. Jika sinyal yang ditangkap oleh investor adalah sinyal yang positif, tentu akan berdampak baik terhadap nilai perusahaan. Namun jika investor tidak menanggapi sinyal tersebut secara positif, tentu akan menurunkan nilai perusahaan

2.3 Nilai Perusahaan

Sebuah perusahaan didirikan pasti bertujuan untuk mendapatkan laba yang sebesar-besarnya bagi pemiliknya, salah satunya yaitu dengan cara menciptakan nilai lebih dibandingkan perusahaan lainnya. Menurut Heder dan Priyadi (2017), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan serta prospek yang menjanjikan dari kemampuan perusahaan di masa yang akan datang dalam meningkatkan kemakmuran investor.

Nilai perusahaan yang sudah *go public* dipasar modal bisa tercermin dari harga saham perusahaan tersebut, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* biasanya dilihat ketika perusahaan akan dijual (total aktiva) dan bagaimana prospek perusahaan di masa depan, laba perusahaan risiko usaha, lingkungan usaha, dan sebagainya.

Menurut Silveira dan Barros (2007) dalam Nuraina (2012), nilai perusahaan adalah apresiasi atau penghargaan investor terhadap sebuah perusahaan. Nilai tersebut tercermin pada saham perusahaan. Investor yang menilai perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan akan cenderung membeli saham perusahaan tersebut. Akibatnya permintaan saham yang tinggi akan menyebabkan harga saham naik. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika harga saham tinggi, maka nilai perusahaannya juga baik.

Ada banyak pendekatan yang dikembangkan dalam menilai perusahaan, antara lain dengan pendekatan laba, pendekatan arus kas, pendekatan dividen, pendekatan aktiva, pendekatan harga saham, pendekatan *Economic Value Added* (EVA), dan lain sebagainya. Namun dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q, sebuah rasio yang dikembangkan oleh Prof. James Tobin. Menurut Kristanti dan Priyadi (2016), arti dari rasio Tobin's q adalah:

1. Jika Tobin's Q di atas satu, menunjukkan bahwa investasi dalam asset menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru karena investor

menilai perusahaan memiliki kinerja yang baik dan dinilai mampu menghasilkan aliran kas yang lebih baik di masa yang akan datang.

2. Jika nilai Tobins'Q dibawah satu, investasi oleh asset dinilai rendah oleh pasar. Hal ini akan menyebabkan investor enggan untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Tobin's Q merupakan salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai perusahaan yang dikembangkan oleh Profesor James Tobin. Tobin's Q merupakan harga pengganti dari biaya yang dibutuhkan guna memperoleh aset yang sama persis dengan aset yang dimiliki perusahaan. Nilai dari Tobin's Q diperoleh dengan membandingkan rasio nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Heder dan Priyadi, 2017).

2.4 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan gambaran mengenai kinerja manajemen dalam satu periode tertentu. Kinerja keuangan juga menggambarkan kondisi mengenai sebuah perusahaan. Analisis laporan keuangan dapat digunakan dalam mengevaluasi kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan. Analisa rasio keuangan membantu manajemen untuk melakukan evaluasi kondisi keuangan perusahaan dengan cepat, karena bisa mengetahui baik atau tidaknya kondisi keuangan suatu perusahaan. Kinerja operasi perusahaan diukur dengan melihat kemampuan perusahaan yang tampak pada laporan keuangannya dalam satu periode tertentu.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas, yaitu dengan menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA), dimana laba setelah pajak dibagi dengan total aktiva (Heder dan Priyadi, 2017). Investor akan tertarik menanamkan modalnya jika ROA perusahaan tinggi, sehingga harga sama meningkat dan nilai perusahaan akan meningkat juga. Rasio ROA digunakan untuk mengukur seberapa besar efisiensi sebuah perusahaan untuk dapat mengubah kekayaannya menjadi laba bersih., semakin tinggi rasio ROA suatu perusahaan akan semakin bagus karena perusahaan tersebut telah efisien dalam memaksimalkan asetnya dalam mencapai laba.

2.5 *Earnings Management*

Tingkat laba yang dihasilkan perusahaan tidak menjamin bahwa informasi yang ada di dalam laporan keuangan tersebut telah sesuai dengan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Perbedaan kepentingan menyebabkan manajemen melakukan manajemen laba. *Earnings management* adalah tindakan yang dilakukan manajemen untuk meningkatkan, menurunkan atau bahkan pemerataan laba perusahaan dalam laporan keuangan, dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pihak tertentu.

Sebagai perilaku *opportunistic*, manajer memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi dan hutang dan *political cost* (Scott, 2015) Perilaku oportunis ini direfleksikan dengan melakukan rekayasa keuangan dengan menerapkan *income increasing* atau *income decreasing discretionary accrual*. Sedangkan sebagai *efficient contracting* yaitu meningkatkan

keinformatifan laba dalam mengkomunikasikan informasi privat dan juga suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tidak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Perilaku manajemen oportunistik yang demikian dikenal dengan istilah *earnings management*. Dengan demikian manajer mungkin dapat mempengaruhi nilai pasar saham perusahaan melalui manajemen laba, misalnya perataan laba dan pertumbuhan laba sepanjang waktu.

Earnings management biasa dilakukan dengan melakukan penundaan pencatatan biaya pada periode ini atau dengan akrual pendapatan yang terjadi di periode mendatang pada periode sekarang. Menurut Kristanti dan Priyadi (2016) total akrual adalah selisih antara laba dan arus kas dari aktivitas operasi. Total akrual dapat dibedakan menjadi dua, yaitu:

1. Bagian akrual yang memang sewajarnya ada dalam proses penyusunan laporan keuangan, *normal accruals* atau *non discretionary accruals*.
2. Bagian akrual yang merupakan manipulasi data akuntansi yang disebut dengan abnormal accruals atau *discretionary accruals*.

Menurut Subramanyam (2014), *earnings management* dibagi menjadi dua metode, yaitu dengan melakukan pemindahan laba dari satu periode ke periode lainnya. Metode ini dilakukan dengan mempercepat atau menunda pengakuan pendapatan atau beban. Sedangkan metode kedua adalah *earnings management* melalui klasifikasi, yaitu dimana laba dapat ditentukan dengan secara khusus mengklasifikasikan beban dan pendapatan pada bagian tertentu laporan laba rugi. Scott (2015) menyatakan bahwa salah satu motivasi manajemen laba adalah *Stock*

Price Effect, yang dimaksudkan untuk mempengaruhi persepsi investor yang selanjutnya mempengaruhi pasar bursa.

Harga saham dipasar akan terus berubah mengikuti pergerakan persepsi investor dalam memilih perusahaan yang akan diinvestasikan. Manajemen perusahaan selalu menyajikan informasi yang menjanjikan mengenai prospek perusahaan dimasa akan datang agar investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Untuk mencapai tujuan tersebut, maka manajemen perusahaan cenderung untuk bagaimana bisa menaikkan pendapatan/laba agar menampilkan kesan yang positif bagi investor.

2.6 Good Corporate Governance

Berkaitan dengan masalah keagenan, *corporate governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, dimana *corporate governance* diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan mendapatkan *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Good Corporate Governance* berkaitan dengan bagaimana investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, serta berkaitan dengan bagaimana para investor dan pemilik modal mengontrol para manajer. Karena di tengah ketidakpastian ekonomi seperti saat ini, tatakelola perusahaan yang baik sangatlah diperlukan untuk mempertahankan bisnis perusahaan.

Penerapan *good corporate governance* didorong dari dua sisi, yaitu etika dan peraturan. Dorongan dari etika datang dari kesadaran individu pelaku bisnis untuk menjalankan praktik bisnis yang mengutamakan kelangsungan hidup

perusahaan, kepentingan *stakeholder* dan menghindari cara-cara untuk bagaimana manajemen perusahaan menciptakan keuntungan yang sesaat. Sedangkan dengan adanya peraturan mengenai penerapan *good corporate governance*, secara tidak langsung memaksa perusahaan untuk patuh terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku (Kusumaningtyas, 2015).

Good corporate governance dapat juga dipahami sebagai suatu sistem yang terdiri dari atas fungsi – fungsi yang dijalankan oleh pihak – pihak yang berkepentingan untuk memaksimalkan penciptaan nilai perusahaan sebagai entitas ekonomi maupun entitas sosial melalui penerapan prinsip – prinsip dasar yang berlaku secara umum. Konsep *good corporate governance* dicetuskan dengan harapan tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan, baik itu pihak internal ataupun eksternal.

Menurut Peraturan Menteri Negara BUMN no PER-01/MBU/2011, *good corporate governance* adalah prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan berdasarkan perundang – undangan dan etika berusaha. Ada lima Prinsip dasar *good corporate governance* dalam PER-01/MBU/2011 yang dikenal dengan istilah TARIF (*Transparency, Accountability, Responsibility, Independency, Fairness*):

1. Transparansi, yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan.

2. Akuntabilitas, yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan, dan pertanggungjawaban organ sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
3. Pertanggungjawaban, yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan dan prinsip korporasi yang sehat.
4. Kemandirian, yaitu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang – undangan dan prinsip korporasi yang sehat.
5. Kewajaran, yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak pemangku kepentingan (*stakeholders*) yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan.

Mekanisme *corporate governance* dalam penelitian ini diproksikan dengan kompetensi anggota komite audit, yaitu anggota komite audit yang memiliki kemampuan dalam bidang akuntansi dan keuangan (Abdullah, 2018). Saat ini keberadaan komite audit mulai diperhatikan dalam pengelolaan perusahaan yang sehat, dimana komite audit dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu dewan komisaris perusahaan tersebut untuk melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dan manajemen dalam pengelolaan perusahaan.

Komite audit mampu memberikan peran yang besar dalam penerapan *good corporate governance*. Keberadaan komite audit dalam suatu perusahaan

diharapkan bisa memperkuat pengawasan terhadap manajemen, termasuk sistem pengendalian internal perusahaan di dalamnya. Atas dasar tersebut komite audit dapat mendorong manajemen perusahaan untuk melakukan pengembangan pengembangan dalam bisnisnya terkait dengan upaya untuk memenuhi prinsip *good corporate governance*. Komite audit dianggap memenuhi prinsip - prinsip dasar dari *good corporate governance*, yaitu:

1. Kesenyawaan (*Fairness*), komite audit memiliki kemampuan untuk berlaku adil kepada seluruh pihak yang terlibat dalam organisasi sehingga tidak ada pihak yang dirugikan.
2. Pertanggungjawaban (*Responsibility*), Dalam menjalankan bisnisnya perusahaan diharapkan tidak melakukan pelanggaran terhadap aturan perundangan yang berlaku, khususnya terkait dengan kebijakan akuntansi dan operasional perusahaan. Oleh sebab itu komite audit diperlukan untuk melakukan pengawasan tersebut.
3. Akuntabilitas (*Accountability*), komite audit memiliki peran untuk memenuhi prinsip akuntabilitas tersebut, dengan melakukan peninjauan terhadap sistem pengendalian internal, manajemen risiko, dan keberlangsungan dari perusahaan.
4. Keterbukaan informasi (*Transparency*), tugas pengawasan yang dimiliki oleh komite audit mendorong direksi dan manajemen untuk terbuka terhadap informasi terkait dengan perusahaan. Sehingga dengan keterbukaan informasi yang dilakukan oleh direksi, tidak ada pihak yang dirugikan atau diuntungkan.

Berdasarkan Surat Edaran BEJ, SE-008/BEJ/12-2001 menyatakan bahwa jumlah komite audit sekurang-kurangnya 3 orang, termasuk ketua komite audit. Anggota komite audit yang berasal dari komisaris hanya sebanyak satu orang. Anggota komite audit yang berasal dari komisaris tersebut harus merupakan komisaris independen perusahaan tercatat yang sekaligus menjadi ketua komite audit. Dari tiga anggota komite audit yang ditetapkan, diharapkan minimal satu anggota komite audit yang memiliki karakteristik pengetahuan dalam bidang akuntansi dan keuangan.

Komite audit dapat meningkatkan kredibilitas pelaporan keuangan melalui pengawasan atas pelaporan keuangan termasuk pengendalian internal di dalamnya dengan menggunakan prinsip akuntansi yang berlaku secara umum dan mengawasi proses audit secara keseluruhan. Independensi komite audit sangat penting terkait dengan usaha meningkatkan nilai perusahaan, untuk itu komite audit harus bebas dari segala kepentingan tertentu terhadap perusahaan atau manajemen, yang bisa membuat pihak lain meragukan independensinya. Selain sebagai pihak yang melakukan pengawasan terhadap jalannya operasional perusahaan, komite audit juga memastikan bahwa tata kelola perusahaan sudah dijalankan dengan baik, berikut dengan Standar Operasional Prosedur (SOP) dari perusahaan. Komite audit berperan untuk menjadi penghubung antara manajemen dengan pemegang saham, dimana pihak komite audit memberikan saran – saran kepada pemegang saham dalam upaya perbaikan yang perlu dilakukan oleh manajemen dalam usaha meningkatkan nilai perusahaan. Komite audit diukur dengan proporsi jumlah anggota komite audit yang memiliki pengetahuan dalam

bidang akuntansi dan keuangan dibandingkan dengan total komite audit yang dimiliki oleh perusahaan.

2.7 Kaitan Antar Variabel

2.7.1 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam melakukan investasi, para investor akan melakukan *review* terhadap laporan keuangan suatu perusahaan dengan melihat rasio laporan keuangan sebagai alat evaluasi investasinya. Hal tersebut karena rasio keuangan dipandang sebagai cerminan dari tinggi atau rendahnya suatu perusahaan. Baik atau buruknya kinerja keuangan perusahaan sangat berdampak terhadap nilai sebuah perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik diasumsikan bahwa perusahaan tersebut memiliki keberlangsungan hidup yang lebih panjang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Sebuah perusahaan yang baik harus mampu mengontrol potensi finansial maupun potensi non finansial dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk eksistensi perusahaan dalam jangka panjang (Munawaroh dan Priyadi, 2014)

Kinerja keuangan sebuah perusahaan yang positif, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya terhadap investor. Selain itu juga menunjukkan bahwa perusahaan itu memiliki prospek yang baik sebagai perusahaan yang layak untuk diinvestasikan. Pihak manajemen harus jeli dalam memaksimalkan sumber daya yang ada untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, karena akan mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan

investasi, dan akan berpengaruh juga terhadap harga saham, dan pada akhirnya akan juga mempengaruhi nilai perusahaan.

. Penelitian yang dilakukan oleh Mawati et al (2017) membuktikan bahwa kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi dan Pratama (2012), Muliani et al (2014) serta penelitian yang dilakukan oleh Depari dan Wahyudi (2016) bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa baiknya kinerja keuangan sebuah perusahaan, memiliki nilai yang baik di mata investor. Karena manajemen diasumsikan telah bekerja maksimal dengan memanfaatkan sumber daya yang ada dengan efektif dan efisien demi meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian tersebut tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermawan dan Maf'ulah (2014), Moniaga (2013), dan Putra (2013) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa baik atau buruknya kinerja keuangan perusahaan, tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena ada faktor lain yang turut mempengaruhi kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, seperti tingkat hutang, kinerja manajemen, dan lain sebagainya.

H₁: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.7.2 Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan

Manajemen selaku pengelola perusahaan merasa memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pemegang saham, sehingga dalam mencapai

tujuannya, manajemen memanfaatkan informasi yang dimiliki tersebut untuk melakukan berbagai praktek akuntansi dengan tujuan meningkatkan laba. Motivasi manajemen dalam melakukan *earnings management* biasanya didorong oleh adanya tekanan dari pemilik modal agar manajemen bisa menghasilkan kemakmuran bagi mereka. Dengan memodifikasi laba tahun berjalan, akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor, sehingga harga saham akan meningkat dan kemakmuran pemegang saham juga meningkat.

Perilaku *earnings management* juga dimotivasi oleh adanya kepentingan pribadi manajemen itu sendiri, karena penilaian yang baik oleh pemilik modal atas kinerja manajemen, sehingga manajemen berharap adanya penghargaan berupa bonus, kenaikan gaji, tunjangan, dan lain sebagainya. Manajer memiliki fleksibilitas untuk memilih beberapa alternatif dalam mencatat transaksi sekaligus memilih opsi – opsi yang ada dalam perlakuan akuntansi. Fleksibilitas ini digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengelola laba (Marjani dan Puspitosarie, 2013).

Tindakan *earnings management* yang dilakukan oleh manajemen memang dapat meningkatkan nilai perusahaan pada periode tertentu, namun pada periode selanjutnya berpotensi menyebabkan berkurangnya nilai perusahaan. Hal tersebut karena laba pada periode berjalan tidak mencerminkan laba perusahaan yang sebenarnya, apalagi jika dibandingkan dengan arus kas perusahaan yang tidak sesuai dengan peningkatan laba. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa praktik *earnings management* dapat menurunkan nilai perusahaan.

Para manajer memiliki kapabilitas untuk memiliki beberapa alternatif dalam mencatat transaksi sekaligus memilih berbagai opsi yang ada dalam perlakuan akuntansi di dalam organisasinya. Fleksibilitas dalam memilih opsi pencatatan akuntansi ini digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengelola laba. Manajemen sebagai pihak yang ditunjuk oleh pemilik modal untuk mengelola perusahaan, merupakan pihak yang lebih mengetahui kondisi operasional perusahaan tersebut. Oleh karena itu, manajemen adalah pihak yang paling memungkinkan untuk melakukan manajemen laba.

Penelitian yang dilakukan oleh Marjani dan Puspitosarie (2013) menyatakan bahwa *earnings management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ridwan dan Gunardi (2013), yang menyatakan bahwa *earnings management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kristanti dan Priyadi (2016) dan Partami et al (2015), serta penelitian yang dilakukan Mawati et al (2017) menyatakan bahwa manajemen laba yang dilakukan tidak berdampak terhadap nilai perusahaan. Tindakan *earnings management* dilakukan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan agar investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Namun, karena *earnings management* yang dilakukan pada periode sebelumnya membuat laba perusahaan pada periode berikutnya akan berkurang. Artinya, manajemen laba yang dilakukan hanya akan memperlihatkan kinerja perusahaan yang baik pada jangka pendek saja.

H₂: *Earnings Management* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2.7.3 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi Oleh *Good Corporate Governance*

Penunjukan komite audit yang kompeten oleh pemegang saham akan mempengaruhi pandangan investor mengenai perusahaan. Komite audit yang ahli mengenai akuntansi dan keuangan tentu akan membantu manajemen dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, pengawasan oleh komite audit juga diharapkan dapat memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerja keuangan dengan menyiapkan laporan keuangan yang dapat memberikan sinyal positif kepada investor. Keberadaan komite audit yang memiliki pengetahuan dalam bidang akuntansi dan keuangan menjadi alat yang efektif untuk mengevaluasi sistem pengendalian internal dan standar operasional perusahaan, dan juga dapat mengurangi biaya agensi yang timbul.

Peran pengawasan yang dimiliki komite audit diharapkan dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dengan nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Anggitasari dan Mutmainah (2012), *good corporate governance* tidak memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Rustiarini (2010), *good corporate governance* memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

H₃: Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dimoderasi positif oleh *good corporate governance*

2.7.4 Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi Oleh *Good Corporate Governance*

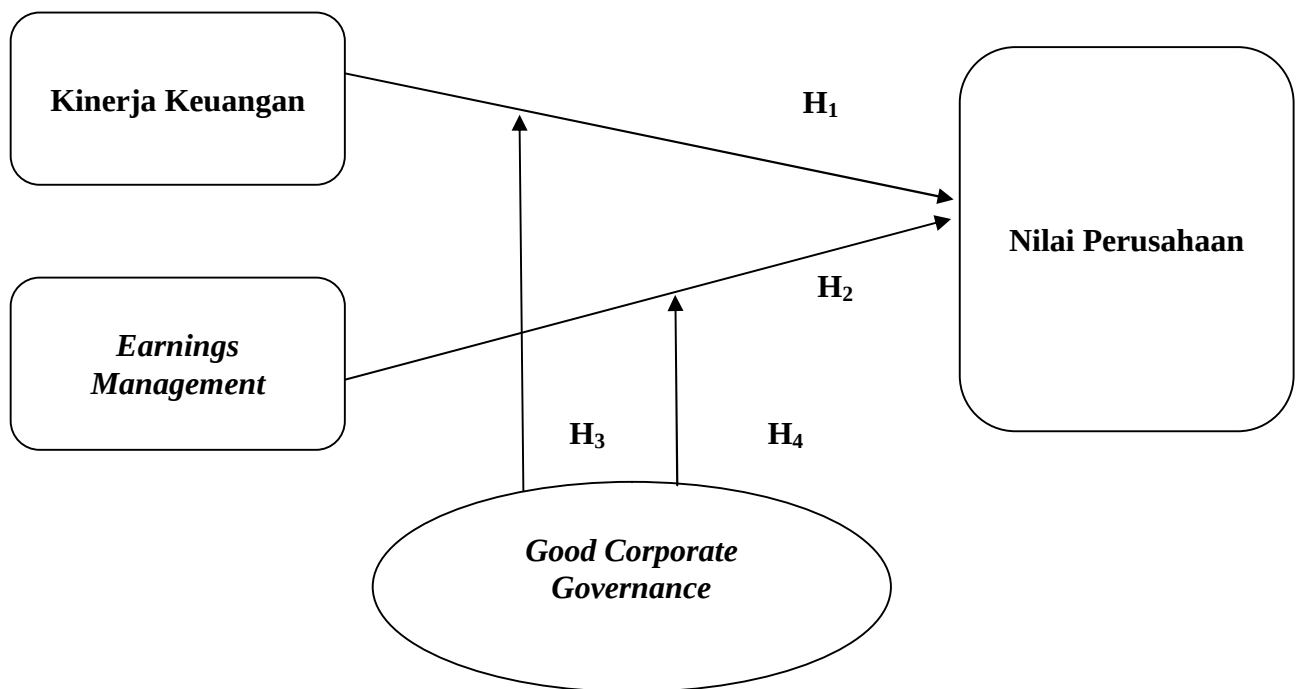
Independensi komite audit yang ditunjuk oleh perusahaan sangat diperlukan terkait dengan usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, terutama untuk komite audit yang dipandang mampu di bidangnya. Penelitian yang dilakukan oleh Davison et al (2004) dalam Ridwan dan Gunardi (2013), menganalisis reaksi pasar terhadap pengumuman penunjukan komite audit oleh perusahaan. Hasilnya adalah bahwa pasar bereaksi positif terhadap penunjukan komite audit oleh perusahaan, terutama untuk komite audit yang ahli dalam bidang keuangan. Komite audit yang berasal dari luar perusahaan dipandang mampu untuk melindungi kepentingan pemegang saham, dimana komite audit diharapkan dapat mengurangi manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen. Namun keberadaan komite audit dari luar perusahaan terkadang tidak bisa membatasi secara penuh praktik manajemen laba dalam perusahaan, hal ini terkait dengan manajemen yang memiliki informasi yang lebih baik mengenai perusahaan daripada pihak eksternal.

Penelitian yang dilakukan oleh Ridwan dan Gunardi (2013) menunjukkan bahwa komite audit tidak memoderasi hubungan antara *earnings management* terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kristanti dan Priyadi (2016) dan Junchristianti dan Priyadi (2015) menyatakan bahwa komite audit memoderasi positif hubungan *earnings management* terhadap nilai perusahaan.

H₄: Pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan dimoderasi negatif oleh *good corporate governance*

2.8 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Berdasarkan kerangka teoritis yang telah diuraikan, maka model penelitian dalam penelitian ini dapat digambarkan seperti pada gambar dibawah



Gambar 2.1

Model Penelitian

Dengan model penelitian seperti diatas maka dapat disimpulkan hipotesis :

H₁ : Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₂ : *Earnings Management* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

H₃ : Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dimoderasi positif oleh *good corporate governance*

H₄ : Pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan dimoderasi negatif oleh *good corporate governance*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Metode Penelitian

Bentuk penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah bentuk penelitian kausalitas. Penelitian kausalitas adalah bentuk penelitian dimana peneliti ingin mengetahui penyebab dari satu atau lebih dari suatu masalah (Sekaran dan Bougie, 2010) Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel-variabel independen, yaitu kinerja keuangan dan *earnings management* terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan, yang dimoderasi oleh *good corporate governance*.

3.2 Populasi Dan Teknik Pengumpulan Sampel

3.2.1 Populasi Dan Sampel

Populasi atau obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 sampai dengan tahun 2017.

3.2.2 Teknik Pemilihan Sampel

Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang mencakup responden, subjek, atau elemen yang dipilih karena

karakteristik atau kualitas tertentu berdasarkan pertimbangan peneliti dalam hal unit mana yang dianggap paling bermanfaat dan representatif dan tidak dipilih secara acak (Morisan *et al.* 2012). Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 -2017.
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangannya pada akhir periode fiskal tanggal 31 Desember selama masa periode penelitian, yaitu dari tahun 2015-2017.
3. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangannya dalam mata uang Rupiah selama periode pengamatan, yaitu periode 2015-2017.
4. Perusahaan manufaktur yang memiliki laba bersih setelah pajak yang positif selama periode penelitian, yaitu dari periode 2015-2017.
5. Perusahaan manufaktur yang memiliki komite audit dan sahamnya dimiliki oleh pihak institusional secara berturut-turut selama periode 2015-2017.

3.2.3 Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari terbitan/laporan suatu lembaga atau sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung, yaitu melalui media perantara atau oleh pihak lain (Algifari, 2010). Pada penelitian ini,

data dan informasi penelitian diperoleh berdasarkan metode pengumpulan data sebagai berikut:

1. Studi Kepustakaan

Landasan teori penelitian ini diperoleh dengan membaca sumber kepustakaan dan hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan topik penelitian ini. Landasan teori ini digunakan untuk melakukan penelitian, menganalisis dan memecahkan permasalahan yang diajukan.

2. Studi empiris dan analisa statistik

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari situs <http://www.idx.co.id> yang merupakan situs dari Bursa Efek Indonesia, yang berupa laporan keuangan perusahaan dari tahun 2015–2017.

3.3 Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel terikat (*dependent*) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel Independen (Bebas). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan rasio Tobin's Q, yaitu diperoleh dengan membandingkan rasio nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Heder dan Priyadi, 2017).

3.3.2 Variabel Independen

Variabel bebas (Independen) adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel-variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja

keuangan, yang diukur dengan rasio ROA (*Return on Assets*) dan *earnings management* yang diukur dengan *discretionary accruals* (DA).

3.3.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variable yang dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antara variable independen dengan dependen. Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *good corporate governance* yang diproksikan dengan komite audit.

3.4 Pengukuran Variabel

3.4.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q, yang diperoleh dengan membandingkan rasio nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Heder dan Priyadi, 2017), yaitu:

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

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (*closing price* x jumlah saham yang beredar)

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total aset

3.4.2 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan diukur dengan rasio ROA (*Return on Assets*). dimana perusahaan menginginkan rasio yang tinggi. ROA diukur dengan rumus perhitungan (Heder dan Priyadi, 2017):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

3.4.3 Earnings Management

Earnings management diukur dengan proksi *discretionary accruals*, yaitu komponen akrual yang memungkinkan manajer untuk melakukan intervensi dalam proses pembuatan laporan keuangan. *discretionary accruals* dihitung dengan menggunakan model *Modified Jones Model*, dengan langkah sebagai berikut (Kristanti dan Priyadi, 2016):

1. Menentukan nilai total akrual dengan formulasi:

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

2. Menentukan nilai parameter α_1 , α_2 , α_3 menggunakan *Jones model* (1991), dengan formulasi:

$$TA_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 \Delta Rev_{it} + \alpha_3 PPE_{it} + \epsilon_{it}$$

Kemudian, semua variabel tersebut dibagi dengan aset tahun sebelumnya (A_{it-1}), sehingga formula menjadi :

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(\Delta Rev_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3(PPE_{it}/A_{it-1}) + \epsilon_{it}$$

3. Menghitung NDA dengan formulasi:

$$NDA_{it} = \alpha_1 (1/A_{it-1}) + \alpha_2 (\Delta Rev_{it}/A_{it-1} - \Delta Rec_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3 (PPE_{it}/A_{it})$$

4. Menentukan *discretionary accrual* , dengan formulasi:

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

Keterangan:

TA_{it} : Total akrual perusahaan i pada periode t

NI_{it} : Laba bersih perusahaan i pada periode t

CFO_{it} : Arus kas operasi perusahaan i pada periode t

NDA_{it} : Akrual non diskresioner perusahaan i pada periode t

DA_{it} : Akrual diskresioner perusahaan i pada periode t

A_{it-1} : Total aset perusahaan i pada periode t

ΔRev_{it} : Perubahan penjualan perusahaan i pada periode t

ΔRec_{it} : Perubahan piutang perusahaan i pada periode t

PPE_{it} : *Property, Plant, Equipment* perusahaan i pada periode t

α : Parameter yang diperoleh dari persamaan regresi

ϵ_{it} : Error

3.4.4 *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance diproksikan dengan komite audit, dimana pada penelitian ini diukur dengan proporsi komite audit yang memiliki kemampuan dalam bidang akuntansi dan keuangan dibandingkan dengan total komite audit yang dimiliki oleh perusahaan, dimana terdiri dari sekurang-kurangnya tiga orang termasuk ketua komite audit (Abdullah, 2018).

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Statistik Deskriptif

Menurut Santoso (2002), statistik deskriptif merupakan proses pengumpulan, penyajian, dan meringkas berbagai karakteristik dari data dalam upaya untuk menggambarkan data tersebut secara memadai. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai tertinggi (maksimum), dan nilai terendah (minimum). Statistik deskriptif berfungsi mereduksi data agar lebih mudah diinterpretasikan (Morissan, *et al.* 2012).

3.5.2 Uji Kualitas Data

3.5.2.1 Uji Normalitas Residual

Menurut Ghozali (2011), uji normalitas data residual bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Data yang baik adalah data yang berdistribusi normal. Alat uji yang dapat digunakan untuk mengetahui data tersebut terdistribusi secara normal atau tidak adalah uji *Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria mengenai uji *Kolmogorov-Smirnov* yaitu apabila *significant value* (2-tailed) $\geq 0,05$, maka model regresi telah berdistribusi normal, sedangkan apabila *significant value* (2-tailed) $< 0,05$, maka model regresi tidak berdistribusi normal.

3.5.2.2 Uji *Outlier*

Menurut Ghozali (2011) *outlier* adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Deteksi terhadap *outlier* dapat dilakukan dengan menentukan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai data *outlier* yaitu dengan cara mengkonversi nilai data ke dalam skor *standardized* atau yang disebut *z-score*. Menurut Ghozali (2011, 41), Untuk sample kecil (Kurang dari 80), maka standar skor untuk nilai ≥ 2.5 dinyatakan *outlier*. Untuk sampel besar (di atas 80), standar skor dinyatakan *outlier* jika nilainya pada kisaran 3 sampai 4 sehingga harus dikeluarkan dalam kelompok data.

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

3.5.3.1 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2011, 105) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel *independen*. Salah satu cara yang digunakan untuk melakukan uji Multikolinearitas adalah dengan melihat nilai *VIF* dan *Tolerance* dengan persyaratan sebagai berikut:

1. Jika nilai $VIF > 10$ atau sama dengan $tolerance < 0,10$, maka terjadi multikolinearitas.

2. Jika nilai $VIF < 10$ atau sama dengan $tolerance > 0,10$, maka tidak terjadi multikolinearitas.

3.5.3.2 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi menurut Ghazali (2011, 110), bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Suatu model regresi dinyatakan bebas autokorelasi jika nilai Durbin-Watson hasil uji terletak diantara nilai DU sampai dengan $4-DU$ (Santoso, 2002)

3.5.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas (Ghozali 2011). Model regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi Heteroskedastisitas. Uji *Glejser* merupakan salah satu metode yang digunakan untuk melakukan uji heteroskedastisitas. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi Heteroskedastisitas. Berikut beberapa kriteria mengenai uji *Glejser*:

1. Apabila *significant value* (2-tailed) $\geq 0,05$, maka tidak terjadi heteroskedastisitas

2. Apabila *significant value* (2-tailed) < 0,05, maka terjadi heteroskedastisitas.

3.5.4 Uji Hipotesis

Metoda analisis data yang digunakan untuk menganalisis variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi adalah analisa regresi berganda (*multiple regression analysis*) dengan *alpha* 5%. Persamaan regresi sederhana dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 KK + b_2 EM + \varepsilon$$

Keterangan: Y Nilai perusahaan

a Konstanta

b₁ Koefisien regresi kinerja keuangan

b₂ Koefisien regresi *earnings management*

KK Kinerja keuangan

EM *Earnings Management*

e *Standard error*

Hipotesis selanjutnya yaitu untuk melihat apakah kinerja keuangan dan *earnings management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh *good corporate governance*, dengan menggunakan persamaan regresi linier berganda (*multiple regression analysis*) dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 KK + b_2 EM + b_3 KK * GCG + b_4 EM * GCG + \varepsilon$$

Keterangan: Y Nilai perusahaan

a Konstanta

b₁-b₄ Koefisien regresi

KK	Kinerja Keuangan
EM	<i>Earnings Management</i>
GCG	<i>Good Corporate Covernance</i>
e	<i>Standard eror</i>

Moderasi Positif terjadi apabila pengaruh variable independen pada variable dependen setelah dimoderasi lebih besar daripada sebelum dimoderasi dan tetap signifikan, sedangkan moderasi negatif terjadi apabila pengaruh variabel independen pada variabel dependen setelah dimoderasi lebih kecil daripada sebelum dimoderasi. Tingkat signifikansi adalah sebesar 5%.

3.5.4.1 Uji koefisien korelasi (R)

Menurut Santoso (2002), analisis korelasi adalah analisis yang digunakan untuk menguji apakah di antara dua variabel terdapat hubungan yang signifikan dan jika terdapat hubungan, bagaimana arah hubungan dan seberapa kuat hubungan tersebut. Tanda + dan tanda – menunjukkan arah hubungan. Tanda + berarti hubungan variabel independen dan dependen searah. Semakin besar variabel independen, maka variabel dependen juga akan semakin besar. Demikian sebaliknya. Semakin kecil variabel independen, maka variabel dependen juga akan semakin kecil. Pengelompokan untuk menafsirkan angka korelasi adalah sebagai berikut:

- a. Angka 0 – 0,5 berarti korelasi lemah
- b. Angka > 0,5 – 0,7 berarti korelasi kuat

c. Angka $>0,7 - 1$ berarti korelasi sangat kuat

3.5.4.2 Uji koefisien determinasi (*adjusted R-square*)

Menurut Ghazali (2011), uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan nilai *adjusted R-square* karena nilai *adjusted R-square* dapat naik atau turun apabila suatu variabel independen ditambahkan ke dalam model. Kriteria Uji *adjusted R-square* ini adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011)

- a. Jika nilai *Adjusted R-Square* kecil, berarti kemampuan variabel-variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen lemah.
- b. Jika nilai *Adjusted R-Square* mendekati 1, berarti variabel-variabel independen memiliki kemampuan yang sangat kuat untuk menjelaskan variabel dependen.

3.5.4.3 Uji F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2007). Ketentuan dalam pengambilan keputusan untuk uji F adalah sebagai berikut:

- a. Apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka model regresi fit dan data yang digunakan sesuai dengan model.

- b. Apabila nilai signifikansi $\geq 0,05$ maka model regresi tidak fit dan data yang digunakan tidak sesuai dengan model.

3.5.4.4 Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2007). Keputusan yang digunakan dalam diterima atau tidak diterima sebuah hipotesis adalah jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis tidak diterima, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat dan jika nilai signifikansi lebih kecil atau sama dengan 0,05 maka hipotesis dapat diterima yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tipe analisis regresi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah *Multiple Regression Analysis* (MRA). Metode ini dilakukan dengan menambahkan variabel perkalian antara KK x GCG dan EM x GCG. Jika hasil dari signifikansi perkalian tersebut lebih kecil dari 0,05 (H_a diterima), artinya *Good Corporate Governance* mampu memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan dan *Earnings Management* terhadap nilai perusahaan.