

PENGARUH MANAJEMEN LABA RIIL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL
PEMODERASI

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI 2016 dan 2017)



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Apriliyana Wardani

No. Mahasiswa : 15312156

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2019

**PENGARUH MANAJEMEN LABA RIIL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL
PEMODERASI**

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI 2016 dan 2017)

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai
derajat Sarjana-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Naama : Apriliyana Wardani

No.Mahasiswa : 15312156

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2019**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku”.

Yogyakarta, 14 April 2019


METERAI
TEMPEL
TGL. 20
4A825AFF469847219
6000
ENAM RIBU RUPIAH
(Apriliyana Wardani)

PENGARUH MANAJEMEN LABA RIIL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL
PEMODERASI

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI 2016 dan 2017)

SKRIPSI

Diajukan Oleh :

Naama : Apriliyana Wardani

No.Mahasiswa : 15312156

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal *13 Mei 2019*

Dosen Pembimbing,



Isti Rahayu, Dra., M.Si., Ak.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH MANAJEMEN LABA RIIL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

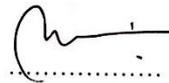
Disusun Oleh : **APRILIYANA WARDANI**

Nomor Mahasiswa : **15312156**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Rabu, tanggal: 19 Juni 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Isti Rahayu, Dra., M.Si, Ak, Cert, SAP



Penguji : Sugeng Indardi, Drs., MBA., SAS.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

KATA PENGANTAR

Assalammu'alaikum WarahmatullahiWabarakatuh

Alhamdulillah rabbi'l'alamin, puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini. Shalawat serta salam penulis junjungankan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah memberikan syafaat-Nya kepada umat islam hingga saat ini.

Skripsi dengan judul “Pengaruh Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI 2016 dan 2017)” disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan Program Sarjana (S1) pada program studi Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak yang telah banyak memberikan dukungan kepada penulis. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada :

1. Allah SWT yang telah memberikan kemudahan dan kelancaran selama proses penyusunan skripsi ini sehingga penulis dapat menyelesaikannya dengan baik.
2. Nabi Muhammad SAW yang selalu menjadi panutan penulis dalam menjalani kehidupan serta mengajarkan penulis untuk selalu menjadi umat yang penuh dengan kesabaran.

3. Kedua orang tua, Bapak Amad Muchsin dan Ibu Mulyani yang selalu memberikan dukungan, nasihat serta doa-doanya sehingga penulis dapat menjadi pribadi yang lebih baik. Terimakasih atas segala hal yang diberikan untuk membahagiakan penulis dan semoga penulis dapat segera membalas semuanya, membahagiakan dan membanggakan Bapak dan Ibu.
4. Kakak-kakak penulis, Tika Fajar Ari Widi Astuti dan Singgih Ari Prasetyo yang telah memberikan banyak motivasi, memberikan banyak dukungan serta menghibur ketika adeknya sedang terpuruk atau sedih.
5. Bapak Jaka Sriyana SE., M.Si., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Dr. Mahmudi, SE., M.Si., Ak selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
7. Ibu Isti Rahayu Dra.M.Si., Ak. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah sabar membimbing penulis dan memberikan banyak dukungan selama ini. Terimakasih banyak untuk setiap waktu yang ibu luangkan, nasihat, saran, serta kesabaran dalam membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga Allah selalu memberikan kesehatan kepada ibu beserta keluarga.
8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi UII jurusan Akuntansi atas ilmu, nasihat serta pengalaman yang telah diberikan dari semseter awal hingga semeseter akhir.

9. Sahabat-sahabat kuliah penulis “RV Soon To Be/Rumpi No Secret” yang terdiri dari Silta Aglisnema, Shofi Yasmina Ruhin, Raizar Rahmi Revindaliza, serta Annisa Nur Fauziyah. Terimakasih sudah menjadi teman kuliah, teman main, teman curhat, teman bahagia, dan teman sedih selama 3 tahun terakhir ini. Dan terimakasih sudah banyak memberikan dukungan dan bantuannya selama di perkuliahan. Semoga kita semua selalu diberi ridho Allah SWT.
10. Sahabat-sahabat penulis, Faulia Ade Suryani dan Silta Aglisnema yang telah banyak membantu penulis dalam urusan perkuliahan, terimakasih atas segala support, saran, doanya, dan kebaikan-kebaikannya. Dan terimakasih telah menjadi sahabat penulis selama ini, menjadi teman makan, teman belanja, teman sharing, teman curhat, teman yang selalu ada saat sedih, saat bahagia, selalu ada dimanapun dan bagaimanapun keadaannya. Semoga kita akan selalu diberi kelancaran, kebahagiaan dan kesuksesan kedepannya.
11. Teman Kos saya, Aghannisa Kartika. Terimakasih sudah jadi teman curhat, teman makan, teman masak bareng, teman main, teman belanja, dan teman sharing. Terimakasih atas segala cerita dan pengalaman-pengalamannya. Semoga kita semua selalu diberi ridho Allah SWT.
12. Aliya Salsabilla Kinasih dan Eva Pradana Santika, terimakasih sudah menjadi sahabat penulis selama ini, memberikan banyak sekali dukungan, membuat saya banyak tertawa dan bahagia. Semoga kita selalu diberi kebahagiaan serta selalu di ridhoi Allah SWT.

13. Teman-teman semuanya yang sudah membantu proses penyusunan skripsi yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.

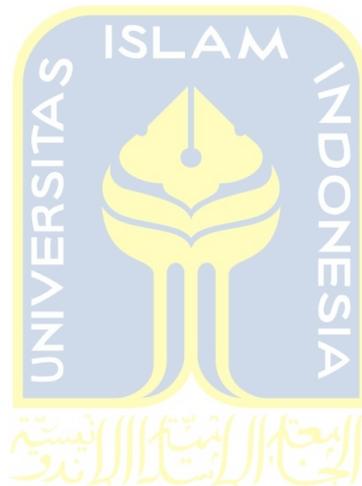
Semoga Allah SWT dapat membalas kebaikan dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 24 April 2019

Penulis,

Apriliyana Wardani



DAFTAR ISI

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	Error! Bookmark not defined.
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii

DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
<i>ABSTRACT</i>	xv
BAB I	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Sistematika Pembahasan.....	9
BAB II.....	11
KAJIAN PUSTAKA.....	11
2.1 Kerangka Teori	11
2.1.1 Teori Keagenan	11
2.1.2 Teori Pensinyalan (signaling theory)	12
2.1.3 Good Corporate Governance.....	13
2.1.4 Manajemen Laba.....	18
2.1.5 Manajemen Laba Riil.....	18
2.1.6 Nilai Perusahaan.....	20
2.2 Penelitian Terdahulu.....	21
2.3 Hipotesis	29
2.3.1 Pengaruh Manajemen Laba Riil melalui Aliran Kas Operasi Abnormal terhadap Nilai Perusahaan	29
2.3.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Manajemen Laba Riil dengan Nilai Perusahaan.....	31
2.3.3 Pengaruh Kepemilikan Institutional terhadap Manajemen Laba Riil dengan Nilai Perusahaan.....	32
2.3.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba Riil dengan Nilai Perusahaan.....	33
BAB III.....	34
METODE PENELITIAN	34
3.1 Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian	34

3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	35
3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian.....	36
3.3.1 Variabel Dependen.....	36
3.3.2 Variabel Independen	36
3.3.3 Variabel Pemoderasi	38
3.4 Metode Analisis Data	39
3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif	40
3.4.2 Uji Asumsi Klasik	40
3.4.3 Uji Hipotesis.....	41
3.5 Hipotesis Operasional.....	42
3.5.1 Manajemen Laba Riil melalui Arus Kas Operasi Abnormal terhadap Nilai Perusahaan	42
3.5.2 Dewan Komisaris Independen memoderasi Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan	42
3.5.3 Kepemilikan Institusional memoderasi Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan	42
3.5.4 Kepemilikan Manajerial memoderasi Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan	43
BAB IV	43
HASIL DAN PEMBAHASAN.....	43
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	43
4.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	44
4.3 Uji Asumsi Klasik	47
4.3.1 Uji Normalitas.....	47
4.3.2 Uji Multikolinearitas	49
4.3.3 Uji Heterokedastisitas	51
4.6 Analisis Regresi Linier Berganda.....	52
4.6.1 Persamaan 1	52
4.6.2 Persamaan 2	53
4.7 Koefisien Determinasi (R^2).....	54
4.7.1 Persamaan 1	54
4.7.2 Persamaan 2	55

4.8 Uji F.....	57
4.9 Uji Hipotesis	57
4.9.1 Hipotesis 1.....	57
4.9.2 Hipotesis 2.....	58
4.9.3 Hipotesis 3.....	60
4.9.4 Hipotesis 4.....	61
BAB V.....	63
PENUTUP.....	63
5.1 Kesimpulan.....	63
5.2 Keterbatasan dan Saran.....	64
DAFTAR PUSTAKA	65
LAMPIRAN.....	68



DAFTAR TABEL

2.2 Penelitian Terdahulu	21
4.1 Hasil Seleksi Sampel Berdasarkan Metode Perposive Sampling	41
4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	42
4.3 Hasil Uji Normalitas Persamaan 1	45
4.4 Hasil Uji Normalitas Persamaan 2	46

4.5 Hasil Uji Multikolinearitas.....	47
4.6 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	49
4.7 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 1.....	50
4.8 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 2.....	51
4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi Hipotesis 1.....	52
4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi Hipotesis 2.....	53
4.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi Hipotesis 3.....	53
4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi Hipotesis 4.....	54
4.13 Hasil Uji F.....	54



DAFTAR GAMBAR

2.1 Model Penelitian 1.....	20
2.2 Model Penelitian 2.....	20



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Sampel Perusahaan	70
Lampiran 2 : Data Nilai Perusahaan	73
Lampiran 3 : Data Manajemen Laba Riil melalui Arus Kas Operasi Abnormal ..	79
Lampiran 4 :Data Good Corporate Governance	84
Lampiran 5 : Uji Statistik Deskriptif	89
Lampiran 6 : Uji Normalitas	90

Lampiran 7 : Uji Multikolineritas Data	91
Lampiran 8 : Uji Heterokedastisitas	92
Lampiran 9 : Uji Regresi Linier Berganda	93
Lampiran 10 : Uji Koefisien Determinasi	94
Lampiran 11 : Uji F	95



ABSTRACT

The objective of this research is to know the influence of real earning management to the firm value using good corporate governance as moderation variable. The sampling technique that used was purposive sampling. Data collection method was used documentation based on historical data from an annual financial statement issued by the manufacturer company. This research used multiple regression analysis. The result of this research show that (1) real earning management through abnormal operating cash flow does not give negative effect to the firm value, (2)

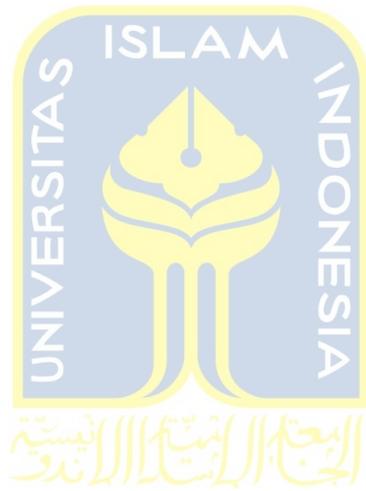
Independent council of commissioners do not weaken negative effect of earning management to the firm value (3) institutional ownership do not weaken the negative effect of earning management to the firm value, (4) managerial ownership do not weaken the negative effect of earning management to the firm value.

Keyword : *real earning management through abnormal operating cash flow, firm value, good corporate governance, independent council of commissioners, institutional ownership, managerial ownership.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Teknik penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode pengumpulan data menggunakan dokumentasi yang didasarkan pada data historis laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa (1) manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, (2) dewan komisaris independen tidak memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan, (3) kepemilikan institusional tidak memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan, (4) kepemilikan manajerial tidak memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal, nilai perusahaan, tata kelola perusahaan, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial.



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu tujuan penting dari pendirian perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran dari pemegang saham atau investor. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercermin melalui besarnya harga saham yang akan diikuti dengan meningkatnya kemakmuran bagi para pemegang saham.

Dalam proses meningkatkan nilai perusahaan, akan menimbulkan konflik perbedaan kepentingan antara manajemen dengan investor atau yang sering disebut juga sebagai *agency problem*. Seringkali manajemen perusahaan memiliki tujuannya sendiri yang mungkin bertentangan dengan tujuan dari perusahaan. Perbedaan kepentingan inilah yang menyebabkan timbulnya konflik yang biasa disebut dengan Agency Conflict (Dini, 2012). Para investor perusahaan cenderung tidak menyukai laba yang berfluktuasi. Seperti yang dikemukakan oleh Oktavia (2011), laba perusahaan yang tidak stabil atau berfluktuasi akan membuat investor beranggapan bahwa investasi yang akan dilakukannya memiliki risiko, sehingga membuat investor tidak bersedia untuk berinvestasi ke perusahaan. Di Indonesia, banyak perusahaan-perusahaan yang memiliki laba tidak stabil, mengalami penurunan laba atau labanya berfluktuasi.

Berdasarkan <https://investasi.kontan.co.id> dan <https://finance.detik.com>, pada tahun 2018 ini sebagian besar perusahaan-perusahaan di Indonesia mengalami

penurunan laba, seperti PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) laba bersihnya turun tipis sebesar 0,7% menjadi Rp 12,67 triliun. Selain itu PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada semester I-2018, mengalami penurunan laba bersih sebesar 12,7% atau sebesar Rp 1,96 triliun dibandingkan laba bersih di periode yang sama tahun lalu sebesar Rp 2,24 triliun.

Untuk mencapai target laba yang stabil dan meningkatkan nilai perusahaan, manajer melakukan beberapa strategi-strategi atau metode akuntansi. Manager diperbolehkan untuk memilih menggunakan metode akuntansi apapun selama tidak bertentangan dengan General Accepted Accounting Principles atau sesuai dengan SAK yang berlaku. Pemilihan metode akuntansi yang secara sengaja dipilih oleh manajemen untuk tujuan tertentu dikenal dengan sebutan manajemen laba atau *earning management* (Halim dkk., 2005). Namun praktek dari *earnings management* atau manajemen laba dapat menjadi hal menyimpang yang dinilai merugikan karena dapat menurunkan nilai laporan keuangan dan memberikan informasi yang tidak relevan bagi investor (Darwis, 2012).

Manajemen laba adalah tindakan yang dilakukan oleh manajemen untuk meningkatkan atau menurunkan laba perusahaan dalam laporan keuangan. Tujuan dari manajemen laba adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pihak tertentu walaupun dalam jangka panjang tidak terdapat perbedaan laba kumulatif perusahaan dengan laba yang dapat diidentifikasi sebagai suatu keuntungan. Kini manajer telah bergeser dari manajemen laba akrual ke manajemen laba riil. Roychowdhury (2006) mendefinisikan manajemen laba riil sebagai tindakan menyimpang yang dilakukan oleh manajemen dari kegiatan bisnis normal agar

target laba tercapai. Manajemen laba riil merupakan tindakan pengelolaan laba yang dilakukan melalui aktivitas sehari-hari perusahaan yang dapat dilakukan kapan saja sepanjang periode berjalan.

Praktik manajemen laba riil yang dilakukan oleh manajer akan menunjukkan kinerja yang baik dalam jangka pendek, namun dalam jangka panjang hal ini akan mempunyai dampak negatif terhadap kinerja atau laba periode berikutnya dan menyebabkan penurunan nilai perusahaan (Roychowdhury, 2006). Praktek manajemen laba dinilai dapat merugikan karena akan menurunkan nilai laporan keuangan dan kualitas laporan keuangan, serta memberikan informasi yang tidak relevan bagi investor.

Manajemen akan berusaha untuk meningkatkan laba perusahaan agar kinerjanya dinilai baik oleh para pemegang saham, namun pemegang saham menginginkan nilai dari laporan keuangan naik dan informasi yang diambil dari laporan keuangan tersebut relevan bagi investor dalam pengambilan keputusan. Hal ini terjadi karena masalah keagenan yang dipicu dengan adanya perbedaan kepentingan antara manajemen/pengelola perusahaan yang bertindak sebagai *agent* dan pemegang saham yang bertindak sebagai *principal*. Manajemen selaku pengelola di perusahaan memiliki informasi mengenai perusahaan lebih banyak dan terlebih dahulu daripada pemegang saham sehingga hal ini akan menimbulkan terjadinya asimetri informasi yang memungkinkan manajemen melakukan praktek akuntansi pada laba untuk mencapai target yang diinginkan. Konflik keagenan tersebut akan mengakibatkan laba yang dilaporkan menjadi semu, sehingga kualitas

laba dari perusahaan akan menurun dan berdampak menurunkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang.

Oleh karena marak terjadinya kasus manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan, kepercayaan investor terhadap kualitas dari laporan keuangan perusahaan menjadi menurun. Beberapa kasus manajemen laba ini terjadi pada sektor manufaktur seperti contohnya manajemen laba yang dilakukan oleh direksi lama Tiga Pilar Sejahtera Tbk pada tahun 2017. Berdasarkan <https://ekbis.sindonews.com>, PT TPSF menemukan indikasi penyalahgunaan dana milik PT TPSF tersebut yang diperkirakan kurang lebih sebesar Rp780 miliar dan diduga sebagian uangnya tersebut dipergunakan untuk mengakuisisi perusahaan petrokimia secara tidak langsung yakni PT Arbe dan PT ABSII melalui Gateway dan Ridley.

Menurut Yufenti (2010), konflik kepentingan/ keagenan dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme yang mampu mensejajarkan kepentingan pihak eksternal dan pihak internal, yaitu dieliminasi dengan pengawasan sendiri melalui good corporate governance. GCG sangat penting untuk diterapkan dalam perusahaan, karena dengan penerapan GCG tersebut, pengelolaan perusahaan akan menjadi lebih transparan dan kontrol publik menjadi lebih kuat.

GCG merupakan suatu mekanisme yang dapat memberikan aturan dan kendali perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (Prabaningrat dan Widanaputra, 2015). Dengan penerapan GCG, diharapkan nilai perusahaan akan naik dan para investor akan menilai bahwa nilai perusahaan tersebut baik. Penerapan GCG yang baik,

dapat membantu perusahaan untuk menghambat tindakan manajemen laba, sehingga laporan keuangan perusahaan akan menggambarkan nilai yang sebenarnya.

Penerapan GCG pada perusahaan-perusahaan di Indonesia sudah mulai meningkat, namun penerapan GCG belum sepenuhnya diterapkan oleh seluruh perusahaan. Indonesia adalah negara yang cukup tertinggal di ASEAN yang menerapkan praktik *good corporate governance*. Berdasarkan www.merdeka.com, dari 50 perusahaan top di Asia, terdapat 14 perusahaan berasal dari Malaysia, 12 dari Thailand, 9 Singapura, sedangkan Indonesia hanya ada 4 perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa penerapan corporate governance di Indonesia belum sepenuhnya dilakukan oleh seluruh perusahaan di Indonesia.

Penelitian tentang pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Darwis (2012) dan Marinda (2017), menemukan hasil bahwa manajemen laba tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Marinda (2017) dan Ferdawati (2008), manajemen laba yang diproksi dengan discretionary cash flow operation berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Vajriyanti (2015), Kamil (2014), Ningsih (2015), Herawati (2008), dan Lestari (2013) menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Prabaningrat (2015) dan Sukaesih (2014), menemukan hasil bahwa *good corporate governance* berpengaruh terhadap manajemen laba. Berdasarkan penelitian Kamil (2014), menemukan hasil bahwa kepemilikan manajerial dan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap

nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Marinda (2017), Ferdawati (2008), dan Ningsih (2015), corporate governance tidak mampu memoderasi pengaruh manajemen laba riil melalui discretionary cash flow operation terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Vajriyanti (2015) menemukan bahwa good corporate governance (GCG) mampu memoderasi pengaruh manajemen laba riil melalui discretionary cash flow operation terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian sebelumnya dan masih adanya perusahaan yang melakukan manajemen laba seperti yang dilakukan oleh Tiga Pilar Sejahtera Tbk, maka peneliti akan melakukan penelitian kembali yang mengacu ke penelitian Vajriyanti (2015) dimana dalam penelitiannya menggunakan skor CGPI untuk menghitung *good corporate governance* sedangkan dalam penelitian ini saya menggunakan rumus perhitungan seperti penelitian Kamil (2014) untuk membedakan dengan penelitian saya. Peneliti akan menguji “PENGARUH MANAJEMEN LABA RIIL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?

2. Apakah Dewan Komisaris Independen memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah Kepemilikan Institutional memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah Kepemilikan Manajerial memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan di atas, maka tujuan penelitian yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh dewan komisaris independen terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh kepemilikan institutional terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini, yaitu:

- a.** Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, pemikiran dan pengetahuan berdasarkan ilmu yang di dapat selama perkuliahan, serta dapat bermanfaat bagi para mahasiswa yang akan berkarir dalam bidang akuntansi. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat membantu para mahasiswa agar lebih sadar mengenai banyaknya penyimpangan-penyimpangan yang terjadi diperusahaan sehingga mereka dapat menghindari perilaku tersebut.

b. Manfaat Praktis

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi:

1. Bagi peneliti

Dapat memperluas pengetahuan di bidang akuntansi khususnya mengenai good corporate governance, manajemen laba, dan nilai perusahaan. Manfaat lain yang dapat diambil dari penelitian ini yaitu belajar mengenai bagaimana melakukan penelitian dengan baik.

2. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi investor sebagai referensi ketika akan melakukan investasi di perusahaan.

3. Bagi Pembaca

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan tentang good coporate governance, manajemen laba, dan nilai perusahaan. Selain itu juga diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi

bagi peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian dengan topik yang sejenis di masa yang akan datang.

1.5 Sistematika Pembahasan

Sistematika penelitian ini dibagi menjadi lima bab, yaitu :

BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB 2 : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai teori yang digunakan untuk membahas masalah yang diangkat dalam penelitian ini, penelitian terdahulu, perumusan hipotesis, dan model penelitian.

BAB 3 : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai populasi dan penentuan sampel, sumber data dan teknik pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel penelitian, metode analisis data, dan hipotesis.

BAB 4 : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai deskripsi objek penelitian, hasil pengumpulan data, dan pengujian atas hipotesis disertai pembahasan.

BAB 5 : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan, keterbatasan penelitian, serta saran yang dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Kerangka Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Teori ini menjelaskan tentang keterkaitan antara principal (pemilik atau pemegang saham) dengan agen (manajemen). Zaenal Arifin (2005) mendefinisikan teori keagenan:

“Kontrak antara pihak-pihak yang ada diperusahaan, yaitu pihak yang bertindak sebagai principal (yaitu pemegang saham atau pemilik) yang kemudian menunjuk perusahaan orang lain sebagai agen (yaitu manajer) agar memberikan jasa untuk kepentingan prinsipal termasuk mendelegasikan wewenang untuk pembuatan keputusan atas nama principal”.

Manajer diberikan wewenang untuk mengambil keputusan terkait dengan operasi dan strategi perusahaan dengan harapan bahwa keputusan-keputusan yang mereka ambil akan membantu memaksimalkan nilai perusahaan. Namun, banyak keputusan yang diambil oleh para manajer justru lebih menguntungkan para manajer itu sendiri dan mengesampingkan kepentingan para investor/pemegang saham.

Hubungan keagenan antara pemilik/investor dengan pengelola perusahaan/manajer seharusnya menghasilkan hubungan yang saling menguntungkan semua pihak, khususnya apabila setiap pihak menjalankan hak dan kewajiban secara bertanggung jawab dan sesuai dengan peraturan yang berlaku. Namun yang terjadi justru sebaliknya, yaitu munculnya permasalahan agensi (agency problem) antara pemilik dan pengelola perusahaan (Ayu & Nuraini, 2017).

Karena manajer bertanggung jawab sebagai pengelola perusahaan, tentu akan lebih banyak mengetahui informasi internal perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan pemilik (pemegang saham). Situasi ini akan memicu timbulnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi (information asymmetry). Asimetri informasi dapat mengurangi prinsip-prinsip penting pada corporate governance yaitu prinsip pengungkapan atau transparansi tentang kinerja perusahaan kepada principal (Arifin, 2005).

Menurut Nurharjanti (2017) apabila agen memiliki keunggulan informasi dibandingkan principal, serta agen dan principal memiliki kepentingan yang berbeda dengan agen, maka akan terjadi masalah prinsipal-agen, agen akan melakukan tindakan yang menguntungkan dirinya namun merugikan prinsipal. Jadi, masing-masing pihak akan bertindak sesuai dengan kepentingannya sendiri-sendiri, sehingga akan muncul kepentingan-kepentingan yang saling berlawanan.

2.1.2 Teori Pensinyalan (signaling theory)

Zaenal Arifin (2005) mengemukakan bahwa:

“Teori signaling dikembangkan dibidang ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang-orang dalam (insiders) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat terkait dengan kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan pihak luar/ investor luar karena mereka yang memiliki tanggungjawab untuk mengelola perusahaan”.

Hal tersebut dapat memunculkan suatu ketidaksamaan informasi atau yang sering disebut juga dengan asymmetric information. Manajer diwajibkan memberikan tanda-tanda mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik atau investor melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan.

Mulculnya *asymmetric information* tersebut akan menyulitkan pihak investor dalam menilai secara obyektif berkaitan tentang kualitas perusahaan. Asimetri informasi dapat terjadi apabila pihak manajemen tidak menyampaikan secara lengkap dan jujur tentang semua informasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Asimetri informasi antara manajemen dengan pemilik memberikan peluang pada manajer untuk melakukan manipulasi laba untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.3 Good Corporate Governance

Corporate governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan manfaat dan dapat meningkatkan nilai perusahaan bagi para pemegang saham/investor (Darwis, 2012). *Good corporate governance* (GCG) adalah seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham/investor, pengelola perusahaan/manajer, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, sehingga menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (FCGI, 2001).

Menurut FCGI (2001), *corporate governance* bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (stakeholders). *Corporate governance* dapat digunakan untuk mengatur dan mengelola perusahaan agar kemakmuran dan akuntabilitas perusahaan menjadi meningkat dengan harapan bahwa *shareholders value* perusahaan juga dapat tercapai, seperti misalnya meningkatnya kemakmuran dari investor.

Menurut *Organization for Economic Cooperation and Development* (2004), ada lima prinsip penting yang ada di GCG, yaitu sebagai berikut:

1. Keterbukaan (*Transparency*) yaitu keterbukaan dalam mengemukakan informasi yang material dan tepat waktu sehingga akan relevan bagi pengambilan keputusan serta mudah untuk diakses oleh setiap orang yang berkepentingan di perusahaan. Keterbukaan tidak hanya mengungkapkan informasi yang tertera didalam peraturan perundang-undangan, tetapi juga mengungkapkan hal-hal penting dalam proses pengambilan keputusan sesuai dengan ketentuan, tanpa mengurangi kewajiban bank untuk memenuhi ketentuan kerahasiaan organisasi sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Informasinya harus jelas dan dapat diperbandingkan dengan hal yang menyangkut mengenai keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan.
2. Akuntabilitas (*Accountability*) yaitu kejelasan mengenai fungsi, tanggungjawab, dan sistem dari perusahaan. Perusahaan harus melaksanakan tanggungjawabnya sesuai dengan tugas/fungsi ataupun ketentuan yang berlaku agar pengelolaan perusahaan berjalan secara efektif dan dapat menyeimbangkan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerja secara wajar dan transparan. Oleh karena itu, perusahaan- perusahaan yang ada di Indonesia harus dikelola secara benar.

3. Tanggung Jawab (*Responsibility*) yaitu kepatuhan terhadap prinsip entitas sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan mematuhi nilai-nilai sosial yang ada, dalam melakukan pengelolaan perusahaan. Jadi perusahaan harus di kelola sesuai dengan prinsip perusahaan yang sehat, sesuai dengan undang-undang yang berlaku dan melaksanakan tanggungjawabnya terhadap sosial seperti masyarakat dan lingkungannya.
4. Independensi, yaitu pengelolaan perusahaan secara profesional tanpa memperhatikan perbedaan kepentingan dan tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan prinsip perusahaan yang sehat dan sesuai dengan peraturan perundang-undangan.
5. *Fairness* adalah perlakuan yang setara dan adil dalam memenuhi hak-hak para pemegang saham sesuai dengan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Yang dimaksud dengan kesetaraan dalam hal ini yaitu adanya unsur kesamaan perlakuan dan kesempatan antara semua pihak, sehingga tidak diperbolehkan untuk membeda-bedakan antara satu investor dengan investor lainnya.

2.1.3.1 Dewan Komisaris Independen

Didalam teori keagenan, timbulnya suatu asimetri informasi karena pemilik perusahaan tidak dapat mengobservasi semua kegiatan yang ada di entitas secara langsung, manajer memiliki peluang yang cukup besar untuk mendistorsi penyajian informasi perusahaan. Oleh karena itu, pemilik perusahaan harus memperkuat pengawasannya terhadap para manajer, agar tidak terjadinya asimetri informasi.

Dewan Komisaris bertugas untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (FGCI, 2001). Pada intinya, Dewan Komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan. Dengan adanya dewan komisaris independen, dapat membantu perusahaan melakukan pengawasan yang efektif terhadap tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajer. Dengan adanya dewan komisaris independen, kualitas dari laporan keuangan perusahaan akan lebih terjamin. Dewan komisaris independen akan melakukan pengawasan secara lebih baik terhadap manajemen, sehingga akan memperkecil kemungkinan terjadinya kecurangan laporan keuangan yang dilakukan manajer perusahaan.

Dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan dengan pemegang saham, direktur atau dewan komisaris lainnya, tidak memiliki hubungan afiliasi dengan suatu perusahaan, mengerti tentang peraturan perundang-undangan pasar modal dan diusulkan serta dipilih oleh pemegang saham minoritas yang bukan merupakan pemegang saham pengendali di RUPS. Berdasarkan Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta, No. Kep-315/BEJ/062000, yang menyatakan bahwa dalam melakukan pengelolaan yang baik (good corporate governance), perusahaan tercatat wajib memiliki sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris.

2.1.3.2 Kepemilikan Institutional

Kepemilikan Institutional adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi dari seluruh jumlah modal saham perusahaan. Kepemilikan

institutional memiliki peran yang sangat penting untuk meminimalisir terjadinya konflik keagenan yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan institutional dianggap dapat melakukan pengawasan yang efektif terhadap setiap kegiatan atau tindakan yang dilakukan oleh manajer seperti contohnya dalam membuat keputusan. Hal tersebut dikarenakan kepemilikan institutional ikut terlibat dalam melakukan pengambilan keputusan strategis sehingga tidak akan mudah melakukan manipulasi atau manajemen laba.

Kepemilikan institutional menjadi pihak yang sangat penting karena dapat membantu melakukan pengawasan yang lebih optimal atau efektif terhadap manajemen. Semakin besar kepemilikan saham institutional, semakin besar kontrolnya terhadap perusahaan karena mereka akan ikut berpartisipasi dalam pengambilan keputusan.

2.1.3.3 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajer perusahaan dari seluruh jumlah modal saham perusahaan yang dikelola. Menurut Siswantaya (2007), semakin meningkatnya proporsi kepemilikan manajerial di dalam perusahaan, maka semakin baik kinerja perusahaan. Jika manajer memiliki saham perusahaan yang tinggi, maka mereka akan memiliki kepentingan sama dengan pemilik perusahaan atau investor. Sehingga ketika manajer memiliki kepemilikan saham yang tinggi, manajer akan mengurangi tindakan-tindakan oportunistik yang akan menguntungkan diri pihaknya sendiri dan merugikan perusahaan seperti misalnya melakukan manajemen laba karena mereka memiliki kepentingan yang sama dengan investor.

2.1.4 Manajemen Laba

Tujuan dilakukannya manajemen laba adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pihak tertentu (Agen), walaupun secara jangka panjang tidak terdapat perbedaan laba kumulatif perusahaan dengan laba yang dapat diidentifikasi sebagai suatu keuntungan (Darwis, 2012). Manajemen melakukan tindakan-tindakan menyimpang yang tidak sesuai dengan kegiatan normal perusahaan dan tidak sesuai dengan ketentuan yang berlaku untuk mencapai laba yang diinginkan.

2.1.5 Manajemen Laba Riil

Roychowdhury (2006) mendefinisikan manajemen laba riil sebagai tindakan menyimpang yang dilakukan oleh manajemen dari kegiatan bisnis normal agar target laba tercapai. Berdasarkan penelitian Roychowdhury (2006), sekarang ini manajer telah bergeser dari manajemen laba akrual ke manajemen laba riil. Graham et al. (2005) mengemukakan faktor-faktor yang menyebabkan pergeseran manajemen laba akrual ke manajemen laba riil. Pertama, auditor dan regulator kemungkinan besar akan lebih tertarik dengan manajemen laba akrual dibandingkan dengan keputusan-keputusan yang riil. Kedua, risiko yang diperoleh akan lebih besar jika hanya mengandalkan manajemen laba akrual saja, karena jika realisasi akhir tahun tidak tercapai, maka laba yang dilaporkan akan turun dari target dan manajer dianggap tidak memiliki kinerja yang baik.

Roychowdhury (2006) menggunakan model Dechow et al. (1998) dalam mendeteksi manajemen laba riil yang berfokus pada tiga teknik manajemen laba yaitu aliran arus kas atau pengelolaan penjualan, produksi secara berlebihan, dan pengurangan pengeluaran diskresioner.

a. Pengelolaan Penjualan

Pengelolaan penjualan merupakan peningkatan jumlah penjualan secara temporer agar target laba perusahaan tercapai, contohnya dengan memberikan diskon kepada konsumen. Hal ini akan dicapai oleh manajer dengan melakukan penambahan penjualan atau membuat penjualan di periode mendatang ke periode berjalan dengan melalui pemberian diskon dan memperpanjang jangka waktu kredit. Pemberian potongan harga pada periode berjalan akan meningkatkan laba tahun sekarang, namun pemberian potongan harga ini akan memberikan dampak negatif terhadap aliran kas masa depan, karena pelanggan berharap akan memperoleh diskon yang sama di masa mendatang.

b. Produksi secara berlebihan

Produksi secara berlebihan merupakan memproduksi suatu barang dalam jumlah yang lebih besar daripada yang dibutuhkan agar dapat mencapai permintaan yang diharapkan sehingga target laba dapat tercapai. Produksi dalam volume besar akan mengakibatkan biaya overhead tetap yang lebih besar sehingga rata-rata biaya per unit dan harga pokok penjualan barang menurun. Penurunan harga pokok penjualan akan berdampak pada peningkatan margin operasi, sehingga laba akan meningkat. Namun, produksi secara berlebihan ini akan menimbulkan dampak negatif terhadap aliran kas masa depan, karena perusahaan menanggung biaya penyimpanan yang besar untuk persediaannya.

c. Pengurangan pengeluaran diskresioner

Menghindari laba negatif atau menaikkan laba dapat dilakukan dengan cara mengurangi biaya diskresioner seperti biaya iklan, biaya penjualan, biaya penelitian dan pengembangan serta biaya umum dan administrasi seperti biaya pelatihan karyawan. Pengurangan biaya-biaya ini akan menaikkan laba perusahaan sehingga target laba yang ditetapkan oleh perusahaan dapat tercapai. Namun, apabila pengurangan biaya-biaya tersebut dilakukan tanpa mempertimbangkan kondisi ekonomi, maka akan memberikan dampak yang negatif. Dampak negatif tersebut adalah kehilangan kesempatan untuk mendapatkan laba yang lebih tinggi dimasa yang akan datang, karena dengan dihapusnya biaya seperti biaya iklan atau biaya R&D, perusahaan tidak akan berkembang dan akan kalah bersaing dengan perusahaan lainnya.

2.1.6 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang tercermin didalam harga saham. Nilai perusahaan merupakan harga saham dari suatu perusahaan yang terbentuk dari transaksi antara penjual dan pembeli, karena harga pasar saham dianggap sebagai gambaran dari nilai aset perusahaan. Tingginya nilai suatu perusahaan mencerminkan kemakmuran dari para pemegang saham, jadi jika harga saham suatu perusahaan tinggi artinya perusahaan tersebut dapat memuaskan para pemegang sahamnya.

Skema Kerangka penelitian dapat dilihat pada Gambar 2.1 dan Gambar 2.2

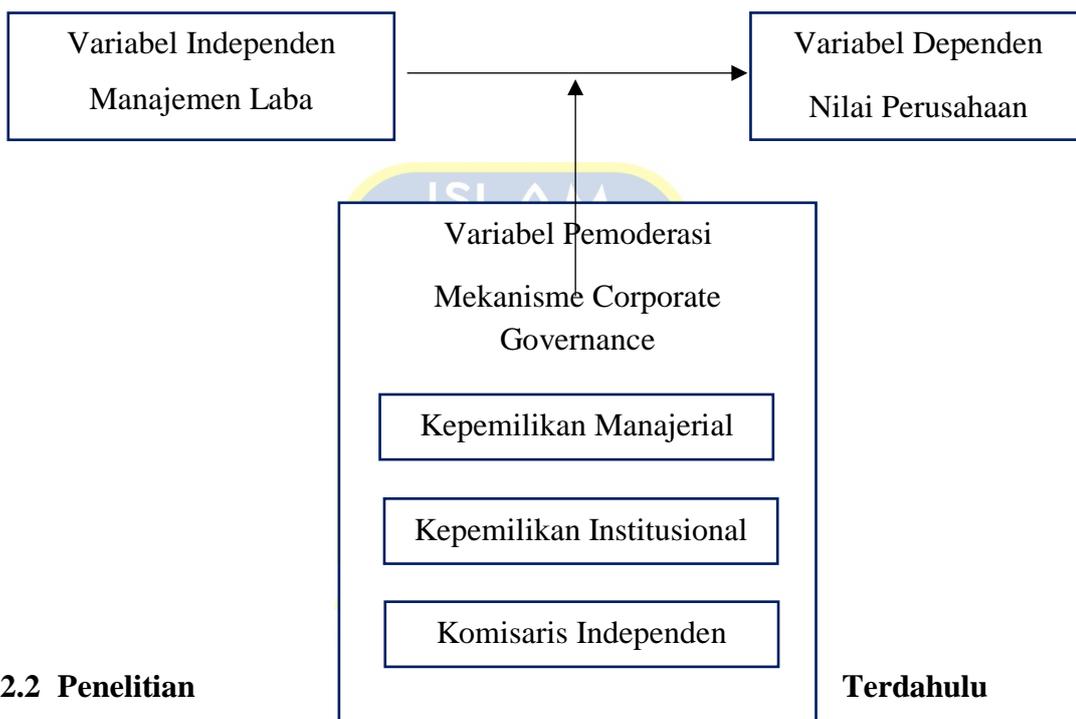
Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Model 1 untuk Hipotesis 1



Gambar 2.2

Kerangka Pemikiran Model 2 untuk Hipotesis 2, Hipotesis 3, dan Hipotesis 4



Tabel 2.1

No.	Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Eva Vajriyanti (2015)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Manajemen Laba Riil Variabel Moderating: <i>Good Corporate Governance</i>	Semakin rendah manajemen laba riil maka semakin tinggi nilai perusahaan, terutama bagi perusahaan yang menerapkan praktik GCG yang tinggi

2.	Herman Darwis (2012)	<p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen: Manajemen Laba Riil</p> <p>Variabel Moderating: <i>Good Corporate Governance</i></p>	<p>1) Hasil penelitian menunjukkan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2) Variabel moderating kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan.</p> <p>3) Variabel moderating kepemilikan institusional berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan.</p>
3.	Nuraini Andanasari dan Ayu Chairina Laksmi (2017)	<p>Variabel Independen: Independensi komisaris, keberadaan komite audit, kepemilikan publik, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial</p> <p>Variabel dependen: discretionary accrual sebagai proksi praktik manajemen laba.</p>	<p>1) independensi komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.</p> <p>2) keberadaan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.</p> <p>3) kepemilikan publik berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba.</p> <p>4) kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap</p>

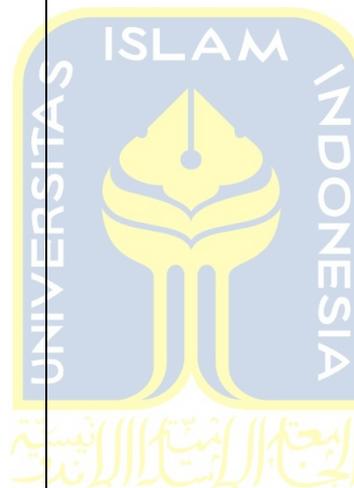
			manajemen laba, (5) kepemilikan manajerial berpengaruh negative signifikan terhadap manajemen laba.
4.	Fauzan Kamil dan Dini Wahyu Hapsari (2014)	Variabel Independen: Manajemen Laba Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderating: kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.	1) Manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien regresi negatif. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba dapat menurunkan nilai perusahaan. 2) Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 3) Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen secara parsial terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut: a) Kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah

			<p>koefisien regresi yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat menurunkan nilai perusahaan. b) Kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien regresi yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan. c) Komisaris independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien regresi negatif. Hal ini menunjukkan bahwa komisaris independen dapat menurunkan nilai perusahaan.</p> <p>4) Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional,</p>
--	--	--	---

			<p>dan komisaris independen secara parsial sebagai variabel pemoderasi adalah sebagai berikut: a) Kepemilikan manajerial dapat mengurangi tindakan manajemen laba. b) Kepemilikan manajerial dapat meningkatkan tindakan manajemen laba. c) Komisaris independen dapat meningkatkan tindakan manajemen laba.</p>
5.	Hikmah Is'ada Rahmawati (2013)	<p>Variabel Dependen: Manajemen Laba</p> <p>Variabel Independen: Good Corporate Governance</p>	<p>Secara parsial hanya dewan komisaris independen yang berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Sementara komite audit independen dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.</p>
6.	Ferdawati (2008)	<p>Variabel Independen: Manajemen Laba Real</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Moderating: Tata Kelola Perusahaan</p>	<p>1) Terdapat bukti yang mendukung bahwa manajemen laba real mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>

			<p>2) Tata kelola perusahaan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Tata kelola perusahaan tidak terbukti sebagai pemoderasi hubungan antara manajemen laba real terhadap nilai perusahaan.</p>
7.	Vinola Herawaty (2008)	<p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen: Manajemen Laba Riil</p> <p>Variabel Moderating: <i>Corporate Governance</i></p>	<p>1) Earnings management berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarannya negatif dalam model regresi tanpa memasukkan variabel corporate governance, sebaliknya koefisien earnings berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dalam model regresi yang mempertimbangkan variabel praktek corporate governance.</p> <p>2) variabel corporate governance yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan bervariasi tergantung model regresinya. Untuk model</p>

		<p>regresi yang menggunakan moderating variabel, komisaris independen dan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan model regresi tanpa moderating variable, kualitas audit dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan sedangkan kualitas audit akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga hasil pengujian ini tidak sepenuhnya konsisten dengan prediksi yang diharapkan, 3) penelitian ini juga membuktikan bahwa komisaris independen, Kualitas audit dan kepemilikan institusional merupakan variabel pemoderasi antara earnings management dan nilai</p>
--	--	---



			perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi.
8.	Nera Marinda Machdar (2017)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Manajemen Laba Riil dan Manajemen Laba Akrual Variabel Moderating: <i>Good Corporate Governance</i>	1) Manajemen laba riil melalui discretionary cash flow operation berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2) Peran corporate governance yang diproksi melalui dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pengaruh manajemen laba riil melalui discretionary cash flow operation.
9.	Lulus Sri Lestari dan Sugeng Pamudji (2013)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Manajemen Laba Variabel Moderating: <i>Corporate Governance</i>	1) Manajemen laba memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Corporate governance yang diproksi melalui kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kualitas audit, tidak berpengaruh signifikan dalam memoderasi pengaruh

			manajemen laba terhadap nilai perusahaan. 3) Corporate governance yang diproksi melalui variabel komisaris independen dapat memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.
10.	Ni Luh Ningsih Partami, Ni Kadek Sinarwati, dan Nyoman Ari Surya Darmawan (2015)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Manajemen Laba Riil Variabel Moderating: <i>Corporate Governance</i>	1) Manajemen laba riil melalui discretionary cash flow operation berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 2) Corporate governance tidak dapat memoderasi pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan.

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Manajemen Laba Riil melalui Aliran Kas Operasi Abnormal terhadap Nilai Perusahaan

Dalam proses meningkatkan nilai perusahaan, akan menimbulkan konflik perbedaan kepentingan antara manajemen dengan investor atau yang sering disebut sebagai *agency teory*. Pihak manajemen perusahaan cenderung akan mengambil keputusan yang lebih menguntungkan bagi para manajer itu sendiri dan mengesampingkan kepentingan para investor. Perbedaan kepentingan inilah yang

menyebabkan timbulnya konflik yang biasa disebut dengan *Agency Conflict* (Dini, 2012).

Secara potensial manajemen laba riil dimotivasi dari adanya tekanan ataupun dorongan untuk menghasilkan laba jangka pendek dan kurang terfokus pada rencana jangka panjang perusahaan. Dorongan untuk menghasilkan laba jangka pendek tersebut memicu manajemen perusahaan untuk bertindak oportunistis, dan hanya terfokus pada nilai-nilai ataupun aktivitas-aktivitas yang mempengaruhi laba. Oleh karena itu, manajer perusahaan melakukan manajemen laba riil pada tahun sekarang agar laba perusahaan meningkat dan kinerja perusahaan dinilai baik. Salah satu caranya dengan meningkatkan penjualan seperti memberikan diskon harga dan memberikan jangka waktu kredit yang lebih fleksibel. Sehingga tingkat penjualan perusahaan akan meningkat yang menyebabkan laba tahun berjalan juga akan tinggi, namun arus kas masuk menjadi rendah akibat pemberian diskon dan kredit. Jika kinerja perusahaan meningkat, harga pasar saham juga akan meningkat sehingga nilai perusahaan akan otomatis ikut meningkat.

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Vajriyanti (2015) yang memberikan hasil bahwa manajemen laba riil melalui pendekatan arus kas operasi abnormal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan melakukan manajemen laba akan mengakibatkan kurangnya kepercayaan dari Investor sehingga akan berpengaruh menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian teori tersebut dan penelitian terdahulu maka hipotesis yang diajukan adalah

H1: Manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Manajemen Laba Riil dengan Nilai Perusahaan

Dewan Komisaris berperan penting di dalam perusahaan terutama terkait dengan pelaksanaan good corporate governance. Dewan Komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk serta arahan pada pengelola perusahaan. Mereka bertanggungjawab untuk mengawasi perilaku dari manajemen perusahaan oleh karena itu mereka sangat berperan penting di dalam perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2013), memberikan hasil bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Jika dewan komisaris independen bekerja dengan baik dalam melakukan pengawasan terhadap manajer, praktik manajemen laba di perusahaan dapat berkurang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Vajriyanti (2015) menemukan bahwa good corporate governance (GCG) mampu memoderasi pengaruh manajemen laba riil pada nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Dewan komisaris independen memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Kepemilikan Institutional terhadap Manajemen Laba Riil dengan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institutional memiliki peran yang sangat penting untuk meminimalisir terjadinya konflik keagenan yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan institutional berperan untuk melakukan pengawasan terhadap semua kegiatan yang dilakukan oleh manajer, seperti contohnya dalam pengambilan keputusan. Hal tersebut dikarenakan kepemilikan institutional ikut terlibat dalam melakukan pengambilan keputusan strategis sehingga tidak akan mudah bagi manajer untuk melakukan manajemen laba. Jadi semakin besar kepemilikan saham institutional, semakin besar pula kontrolnya terhadap perusahaan karena mereka akan ikut berpartisipasi dalam pengambilan keputusan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Darwis (2012), variabel moderating kepemilikan institusional berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Kamil (2014), menemukan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga mereka akan lebih percaya terhadap perusahaan dan nilai perusahaan akan menjadi semakin meningkat.

Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Kepemilikan institusional memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

2.3.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba Riil dengan Nilai Perusahaan

Menurut Kamil (2014), jika tingkat kepemilikan manajerial tinggi dapat memperlemah pertahanan dari para investor karena mereka memiliki kontrol yang kuat dalam pengambilan keputusan. Sehingga pihak eksternal akan mengalami kesulitan untuk mengendalikan tindakan manajer.

Berdasarkan penelitian Kamil (2014) menemukan hasil bahwa kepemilikan manajerial dapat menurunkan nilai perusahaan. Jika praktik manajemen laba di perusahaan tinggi, maka akan menyebabkan kepercayaan investor kepada perusahaan menjadi menurun karena laba perusahaan tersebut tidak merepresentasikan nilai laba yang sebenarnya. Hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan akan diperkuat dengan adanya kepemilikan manajerial. Jika kepemilikan manajerial tinggi, mereka memiliki posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan karena mereka memiliki hak voting yang lebih besar dalam pengambilan keputusan sehingga mereka menjadi lebih berani untuk melakukan manajemen laba. Hal tersebut akan mempersulit investor untuk melakukan pengendalian terhadap tindakan manajer. Investor akan kehilangan kepercayaannya terhadap perusahaan sehingga hal tersebut dapat berpengaruh dalam menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Kepemilikan manajerial memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini populasinya adalah perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan metode *purposive sampling*, teknik tersebut

merupakan teknik dalam memilih sampel yang secara sengaja, sesuai dengan persyaratan sampel yang dibutuhkan. Peneliti melakukan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variable pemoderasi. Kriteria yang di gunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan tercatat sebagai emiten yang tidak pernah mengalami *delisting* selama periode tahun 2016 dan 2017 dan laporan tahunannya dapat diakses.
2. Perusahaan menghasilkan laba selama tahun pengamatan yaitu 2016 dan 2017.
3. Perusahaan memiliki data-data secara lengkap yang dapat diakses berkaitan dengan variabel penelitian.

Berdasarkan proses seleksi sampel, maka diperoleh 80 perusahaan manufaktur sampel dengan total sampel yaitu 160 pengamatan selama dua tahun penelitian.

3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Sumber data dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh dengan mengakses laporan keuangan perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI melalui situs www.idx.co.id.

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah menggunakan dokumentasi yang didasarkan pada data historis laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan yang menjadi objek penelitian periode tahun 2016 dan 2017.

3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

3.3.1 Variabel Dependen

Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang tercermin di dalam harga saham. Nilai perusahaan merupakan harga saham dari suatu perusahaan yang terbentuk dari transaksi antara penjual dan pembeli, karena harga pasar saham dianggap sebagai gambaran dari nilai aset perusahaan. Sesuai dengan penelitian Kamil (2014), nilai perusahaan ini diukur menggunakan metode Tobin's Q, dengan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{(MVS + TL + I) - CA}{TA}$$

Dimana:

Q = Nilai Perusahaan

MVS = Market Value of all outstanding shares (Stock Price*Outstanding Shares)

TL = Total Liabilities

I = Inventory

CA = Current Assets

TA = Total Asset

3.3.2 Variabel Independen

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah manajemen laba riil menggunakan proksi aliran kas operasi abnormal (ABNCFO). Peneliti menggunakan proksi arus kas operasi abnormal (ABNCFO) karena berdasarkan

penelitian yang dilakukan oleh Vajriyanti (2015), proksi ABNCFO ini memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai dari proksi lain. Selain itu, menurut penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2013), Abnormal CFO juga memiliki nilai *adjusted R2* yang lebih tinggi dibandingkan dengan proksi lain, sehingga proksi ABNCFO dapat digunakan untuk mewakili nilai manajemen laba riil.

Roychowdhury (2006) mendefinisikan ABNCFO sebagai nilai residual dari estimasi model persamaan regresi. Perusahaan diduga melakukan manajemen laba riil melalui aliran kas kegiatan operasi apabila rata-rata arus kas kegiatan operasi abnormal bernilai negatif. Model regresi arus kegiatan operasi normal adalah sebagai berikut:

$$CFO_t/At_{-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/At_{-1}) + \alpha_2 (St/At_{-1}) + \alpha_3 (\Delta St/At_{-1}) + \varepsilon_t$$

Keterangan:

CFO_t = Arus kas kegiatan operasi perusahaan i pada tahun t

At_{-1} = Total aktiva perusahaan i pada tahun $t-1$

St = Penjualan perusahaan i pada tahun t

ΔSt = Penjualan perusahaan i pada tahun t dikurangi tahun $t-1$

α = Koefisien regresi

ε = Error term pada tahun t

Oleh karena dalam penelitian ini yang akan digunakan adalah arus kas kegiatan operasi abnormal, maka sesuai dengan penelitian Aprilia (2010) arus kas kegiatan operasi abnormal (ABNCFO) dirumuskan sebagai selisih dari nilai arus kas kegiatan operasi aktual yang dibagi dengan total aktiva satu tahun sebelum pengujian, dikurangi dengan arus kas kegiatan operasi normal yang dihitung dengan menggunakan koefisien estimasi dari model persamaan di atas.

3.3.3 Variabel Pemoderasi

3.3.3.1 Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan dengan pemegang saham, direktur atau dewan komisaris lainnya, tidak memiliki hubungan afiliasi dengan suatu perusahaan, mengerti tentang peraturan perundang-undangan pasar modal dan diusulkan serta dipilih oleh pemegang saham minoritas yang bukan merupakan pemegang saham pengendali di RUPS. Dewan Komisaris Independen dapat dihitung dengan cara seperti berikut:

$$DKI = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Anggota Dewan Komisaris}}$$

3.3.3.2 Kepemilikan Institutional

Kepemilikan Institutional adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi dari seluruh jumlah modal saham perusahaan. Kepemilikan institutional dapat dihitung dengan cara seperti berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak institusi}}{\text{Jumlah saham perusahaan yang beredar}}$$

3.3.3.3 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajer perusahaan dari seluruh jumlah modal saham perusahaan yang dikelola. Kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan cara seperti berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen}}{\text{Jumlah saham perusahaan yang beredar}}$$

3.4 Metode Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda.

Persamaan regresi untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5(X_1 * X_2) + b_6(X_1 * X_3) + b_7(X_1 * X_4) + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : nilai perusahaan

α : konstanta

$b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6, b_7$: koefisien regresi atau koefisien arah

X1 : manajemen laba

X2 : dewan komisaris independen

X3 : kepemilikan institusional

X4 : kepemilikan manajerial

ε : error

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan sebuah metode pengumpulan, peringkasan, dan penyajian suatu data yang kemudian akan memberikan sebuah informasi. Selain itu statistik deskriptif adalah suatu bentuk transformasi data mentah menjadi data yang dapat dengan mudah dipahami bagi pembaca.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah uji yang digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel penelitian yang ada di model regresi. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji multikolinearitas, uji normalitas dan uji heteroskedastisitas.

3.4.2.1 Uji Multikolinearitas

Uji ini dilakukan untuk melihat keterkaitan hubungan linear antar variabel-variabel independen. Dalam model regresi berganda yang baik seharusnya tidak ada korelasi/hubungan linear di antara variabel independen satu dengan variabel independen yang lainnya karena jika ada korelasi diantaranya, akan menimbulkan kesulitan dalam memisahkan pengaruh masing-masing variabel independent terhadap variabel dependennya. Ada atau tidaknya multikolinearitas dapat diketahui dengan cara menganalisis matrik korelasi, dengan melihat nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF) antar variabel independen.

3.4.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah varian residual absolut pada semua pengamatan pada model regresi itu sama atau tidak. Ada atau tidaknya heteroskedastisitas, dapat diketahui dengan mencari rank korelasi dari Spearman.

3.4.2.3 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui kenormalan distribusi data. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual berdistribusi normal atau tidak. Cara yang digunakan untuk mendeteksi apakah residualnya berdistribusi normal atau tidak adalah dengan analisis grafik histogram serta uji statistik non-parametrik yaitu One Sample Kolmogorov Smirnov Test (1-Sample K-S).

3.4.3 Uji Hipotesis

Uji Hipotesis digunakan untuk menguji kebenaran suatu pernyataan secara statistik dan menarik kesimpulan apakah menerima atau menolak pernyataan tersebut. Tujuan dari Uji Hipotesis adalah untuk menetapkan suatu dasar sehingga dapat mengumpulkan bukti yang berupa data-data dalam menentukan keputusan apakah menolak atau menerima kebenaran dari pernyataan atau asumsi yang telah dibuat

Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t. Perhitungan statistik disebut signifikan secara

statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak. Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima.

3.5 Hipotesis Operasional

3.5.1 Manajemen Laba Riil melalui Arus Kas Operasi Abnormal terhadap Nilai Perusahaan

H_0 ≥ 0 Manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H_1 < 0 Manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

3.5.2 Dewan Komisaris Independen memoderasi Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

H_0 ≤ 0 Dewan komisaris independen tidak memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

H_1 > 0 Dewan komisaris independen memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

3.5.3 Kepemilikan Institusional memoderasi Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

H_0 ≤ 0 Kepemilikan institusional tidak memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

$H_{13} > 0$ Kepemilikan institusional memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

3.5.4 Kepemilikan Manajerial memoderasi Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

$H_{04} \leq 0$ Kepemilikan manajerial tidak memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

$H_{14} > 0$ Kepemilikan manajerial memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan.



HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Data pada penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 dan 2017. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 112 perusahaan, sementara itu pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan menghasilkan sampel sebanyak 80 perusahaan. Kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini dapat dilihat pada table 4.1 berikut ini:

Tabel 4.1
Hasil Seleksi Sampel Berdasarkan Metode *Purposive Sampling*

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Populasi: Perusahaan tercatat sebagai emiten yang tidak pernah mengalami <i>delisting</i> selama periode pengamatan yaitu tahun 2016 dan 2017 dan laporan tahunannya dapat diakses.	112
2.	Perusahaan tidak menghasilkan laba selama tahun pengamatan yaitu 2016 dan 2017.	0
3.	Perusahaan tidak memiliki data-data secara lengkap yang dapat diakses berkaitan dengan variabel penelitian.	(32)
Jumlah perusahaan yang masuk kriteria		80
Sampel yang digunakan selama 2 tahun (2×80)		160

Sumber : Hasil Penelitian, 2019

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
--	---	---------	---------	------	----------------

ABNCFO	160	-6.06	.39	-1.0326	.72419
NP	160	-.15	1.88	.7712	.41078
DKI	160	.00	.80	.3913	.12290
KI	160	.02	1.00	.7298	.20249
KM	160	.00	.38	.0344	.08211
Valid N (listwise)	160				

Hasil Analisis Statistik Deskriptif Tahun 2016 dan 2017

Keterangan:

ABNCFO = Manajemen Laba Riil melalui Arus Kas Operasi Abnormal

DKI = Dewan Komisaris Independen

KI = Kepemilikan Institusional

KM = Kepemilikan Manajerial

NP = Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel hasil analisis deskriptif tahun 2016 dan 2017 diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai minimum ABNCFO sebesar -6,06 tersebut diperoleh dari Tembaga Mulia Semanan Tbk (TBMS). Sedangkan nilai maksimum dari ABNCFO sebesar 0,39 diperoleh dari perusahaan Waskita Beton Precast Tbk (WSBP). Untuk nilai rata-rata variabel manajemen laba riil adalah -1,0326. Standar deviasi dari seluruh observasi untuk variabel manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal sebesar 0,72419. Karena nilai standar deviasi dalam penelitian ini lebih tinggi dibandingkan dengan nilai mean, yang berarti bahwa data

manajemen laba dalam penelitian ini bersifat heterogen atau penyebaran datanya bervariasi.

2. Nilai minimum dari DKI (Dewan Komisaris Independen) adalah sebesar 0. Berdasarkan keseluruhan observasi, terdapat 3 perusahaan yang tidak memiliki dewan komisaris independen. Sedangkan nilai tertinggi dari dewan komisaris independen yaitu 0,8. Nilai rata-rata dewan komisaris independen dari seluruh sampel penelitian adalah sebesar 0,3913. Standar deviasi dari seluruh sampel perusahaan untuk variabel dewan komisaris independen adalah sebesar 0,12290. Karena nilai standar deviasi dari dewan komisaris independen kurang dari nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa data dewan komisaris independen dalam penelitian ini tidak bervariasi.
3. Nilai minimum dari KI (Kepemilikan Institusional) adalah sebesar 0,02, sedangkan nilai tertinggi dari kepemilikan institusional yaitu 1. Nilai rata-rata kepemilikan institusional dari seluruh sampel penelitian adalah sebesar 0,7298. Standar deviasi dari seluruh sampel perusahaan untuk variabel kepemilikan institusional adalah sebesar 0,20249. Karena nilai standar deviasi dari kepemilikan institusional kurang dari nilai rata-rata, artinya data kepemilikan institusional dalam penelitian ini tidak bervariasi.
4. Berdasarkan tabel 4.2 diatas, nilai minimum dari kepemilikan manajerial adalah sebesar 0, sedangkan nilai maksimum dari kepemilikan manajerial adalah 0.38. Nilai rata-rata variabel kepemilikan manajerial dari keseluruhan sampel adalah sebesar 0,0344. Standar deviasi dari keseluruhan sampel untuk

variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,08211. Karena nilai standar deviasi dari kepemilikan manajerial lebih besar dari nilai rata-rata, artinya data kepemilikan manajerial dalam penelitian ini bervariasi.

5. Berdasarkan tabel 4.2, nilai minimum dari nilai perusahaan adalah sebesar -0,15. sedangkan nilai maksimum dari nilai perusahaan adalah 1,88. Nilai rata-rata variabel nilai perusahaan dari keseluruhan sampel adalah sebesar 0,7712. Standar deviasi dari keseluruhan sampel untuk variabel nilai perusahaan adalah sebesar 0,41078. Karena nilai standar deviasi dari nilai perusahaan lebih rendah dari nilai rata-rata, artinya data nilai perusahaan dalam penelitian ini tidak bervariasi.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel residual atau pengganggu berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini, pengujian normalitas dilakukan menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Ketentuan dalam uji normalitas ini yaitu jika nilai signifikansi $> \alpha$ 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, dapat dilihat pada tabel 4.3 dibawah ini:

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		160
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.39123451
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.114
	Positive	.114
	Negative	-.070
Test Statistic		.114
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov diatas, dihasilkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah sebesar 0,000 yang menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam model regresi tidak berdistribusi normal, karena nilai dari Asymp. Sig. (2-tailed) 0,000 kurang dari alpha 0,05. Sehingga model regresi tersebut belum dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Untuk mengatasi data yang tidak berdistribusi normal tersebut, langkah yang dapat digunakan adalah dengan cara mentransformasi data menggunakan Log

10. Berikut ini adalah hasil uji setelah dilakukan transformasi data:

Tabel 4.4

Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		88
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.24586211
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.069
	Positive	.069
	Negative	-.069
Test Statistic		.069
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4.4 diatas, nilai signifikan Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,200 lebih besar dari *alpha* 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal dan layak sehingga model regresi tersebut dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dalam penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antar variabel independent. Ketentuan dalam pengujiannya dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Apabila nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Berikut merupakan hasil pengujian multikolinearitas yang dilakukan menggunakan aplikasi spss:

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ABNCFO	.958	1.043
DKI	.997	1.003
KI	.608	1.644
KM	.628	1.594

a. Dependent Variable: NP

Keterangan:

ABNCFO = Manajemen Laba Riil melalui Arus Kas Operasi Abnormal

DKI = Dewan Komisaris Independen

KI = Kepemilikan Institusional

KM = Kepemilikan Manajerial

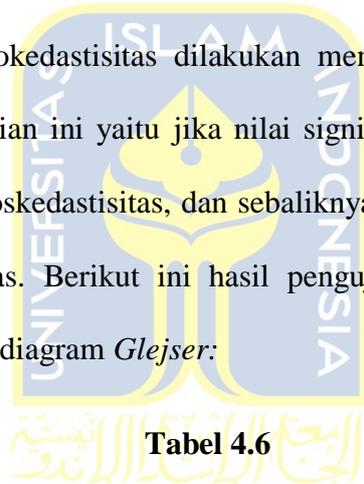
NP = Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas di atas, dihasilkan nilai Tolerance dan VIF untuk variabel manajemen laba riil adalah sebesar 0,958 dan 1,043. Nilai Tolerance dan VIF untuk variabel dewan komisaris independen yaitu sebesar 0,997 dan 1,003, nilai Tolerance dan VIF pada variabel kepemilikan institusional sebesar

0,608 dan 1,644, sedangkan nilai Tolerance dan VIF untuk variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,628 dan 1,594. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa keempat variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai Tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10, artinya tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel.

4.3.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan dalam penelitian ini untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian antar variabel pengamatan. Pada penelitian ini, uji heterokedastisitas dilakukan menggunakan diagram *Glejser*. Ketentuan dalam pengujian ini yaitu jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas, dan sebaliknya jika kurang dari 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas. Berikut ini hasil pengujian heterokedastisitas yang dilakukan menggunakan diagram *Glejser*:



Tabel 4.6

Hasil Uji Heterokedastisitas Glejser

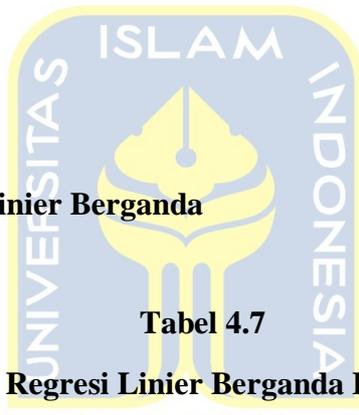
		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.282	.112		2.531	.012
	ABNCFO	.044	.027	.132	1.626	.106
	DKI	.118	.155	.060	.757	.450
	KI	.030	.121	.025	.246	.806
	KM	.100	.293	.034	.340	.734

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas menggunakan metode *Glejser* di atas, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi ABNCFO yaitu sebesar 0,106, DKI sebesar 0,450, KI sebesar 0,806, dan nilai signifikansi KM sebesar 0,734. Dari keempat variabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari keempat variabel tersebut memiliki nilai $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

4.6 Analisis Regresi Linier Berganda

4.6.1 Persamaan 1



Tabel 4.7

Hasil Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 1

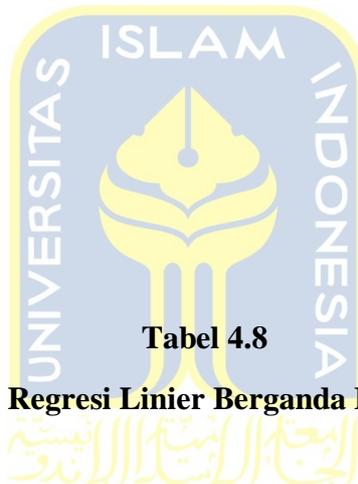
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
	B	Std. Error	Beta	
1 (Constant)	.883	.056		.000
ABNCFO	.108	.044	.190	.016

a. Dependent Variable: NP

Model regresi ini digunakan untuk menguji pengaruh dari Manajemen Laba Riil melalui Arus Kas Operasi Abnormal (X1) terhadap Nilai Perusahaan(Y), dimana jika persamaan diatas dirumuskan secara sistematis maka akan seperti berikut:

$$Y = 0,883 - 0,108X1$$

Dari persamaan diatas terlihat bahwa nilai konstanta sebesar 0,883 yang berarti bahwa jika variabel manajemen laba riil melalui arus kas abnormal bernilai 0 atau konstan, maka nilai perusahaan adalah sebesar 0,883. Nilai koefisien variabel manajemen laba riil melalui arus kas abnormal adalah sebesar 0,108, artinya jika variabel manajemen laba riil melalui arus kas abnormal meningkat sebesar 1, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0,108.



4.6.2 Persamaan 2

Tabel 4.8

Hasil Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
	B	Std. Error	Beta	
1 (Constant)	.459	.408		.263
ABNCFO	.065	.409	.114	.874
DKI	.097	.540	.029	.857
KI	.472	.402	.233	.242
KM	2.847	1.038	.569	.007
ABNCFO.DKI	-.453	.477	-.355	.344
ABNCFO.KI	.239	.399	.383	.551
ABNCFO.KM	3.290	1.160	.622	.005

a. Dependent Variable: NP

Jika persamaan diatas dirumuskan secara sistematis maka akan seperti berikut:

$$Y = 0,459 + 0,065X_1 + 0,097 X_2 + 0,472 X_3 + 2,847X_4 - 0,453(X_1*X_2) + 0,239(X_1*X_3) + 3,290(X_1*X_4)$$

Dari persamaan diatas dapat disimpulkan bahwa nilai koefisien interaksi antara manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal dan dewan komisaris independen adalah sebesar -0,453 artinya jika dewan komisaris independen meningkat 1, maka akan memperlemah kecenderungan manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal sebesar 0,453.

Nilai koefisien interaksi antara manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal dan kepemilikan institusional adalah sebesar 0,239 artinya jika kepemilikan institusional meningkat 1, maka akan memperkuat kecenderungan manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal sebesar 0,239. Nilai koefisien interaksi antara manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal dan kepemilikan manajerial adalah sebesar 3,290 artinya jika kepemilikan manajerial meningkat 1, maka akan memperkuat kecenderungan manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal sebesar 3,290.

4.7 Koefisien Determinasi (R^2)

4.7.1 Persamaan 1

Tabel 4.9

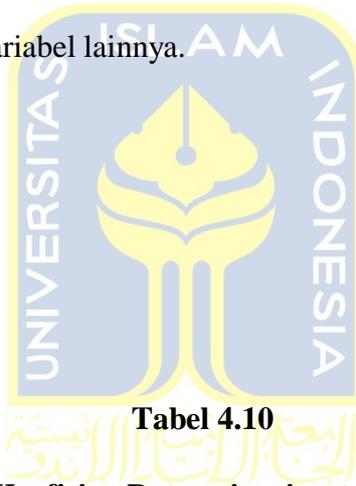
Hasil Uji Koefisien Determinasi untuk Hipotesis 1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.190 ^a	.036	.030	.40456

a. Predictors: (Constant), ABNCFO

Pada tabel 4.9 diketahui bahwa nilai koefisien determinasi R^2 adalah sebesar 0,036 atau 3,6 %. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen manajemen laba riil dapat menjelaskan variabel dependen nilai perusahaan sebesar 3,6 %. Sisanya 96,4 % dijelaskan oleh variabel lainnya.



4.7.2 Persamaan 2

Tabel 4.10

Hasil Uji Koefisien Determinasi untuk Hipotesis 2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.262 ^a	.068	.057	.39898

a. Predictors: (Constant), DKI, ABNCFO

Pada persamaan 2 nilai koefisien determinasi R^2 adalah sebesar 0,068 atau 6,8%. Hal ini menunjukkan bahwa Dewan Komisaris Independen merupakan

variabel pemoderasi antara Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan sebesar 6,8%, sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

Tabel 4.11

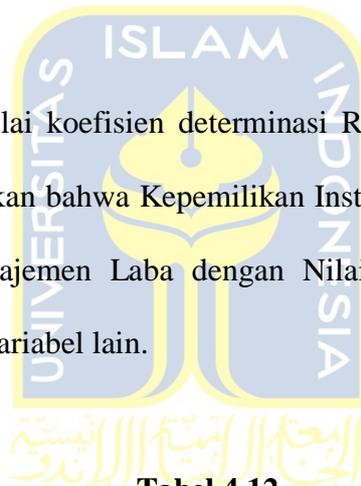
Hasil Uji Koefisien Determinasi untuk Hipotesis 3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.247 ^a	.061	.049	.40063

a. Predictors: (Constant), KI, ABNCFO

Pada tabel 4.11 nilai koefisien determinasi R² adalah sebesar 0,061 atau 6,1%. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional merupakan variabel pemoderasi antara Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan sebesar 6,1%, sisanya dijelaskan oleh variabel lain.



Tabel 4.12

Hasil Uji Koefisien Determinasi untuk Hipotesis 4

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.202 ^a	.041	.029	.40485

a. Predictors: (Constant), KM, ABNCFO

Pada tabel 4.11 nilai koefisien determinasi R² adalah sebesar 0,041 atau 4,1%. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial merupakan variabel

pemoderasi antara Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan sebesar 4,1%, sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

4.8 Uji F

Tabel 4.13

Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.197	7	.600	4.027	.000 ^b
	Residual	22.632	152	.149		
	Total	26.829	159			

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors: (Constant), ABNCFO.KM, ABNCFO.DKI, DKI, KI, KM, ABNCFO.KI, ABNCFO

Berdasarkan Tabel 4.13, menunjukkan hasil bahwa nilai signifikansi dari uji F tersebut adalah sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi.

4.9 Uji Hipotesis

4.9.1 Hipotesis 1

H1: Manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada tabel 4.7 didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,016 yang artinya lebih kecil dari 0,05. Nilai koefisien regresi untuk manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal adalah sebesar 0,108

yang menunjukkan arah yang positif, artinya manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H_{11} ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh manajer atau pengelola perusahaan, tidak akan berdampak pada nilai perusahaan. Jika manajemen laba riil suatu perusahaan rendah belum tentu nilai perusahaan tersebut akan tinggi, atau sebaliknya jika manajemen laba suatu perusahaan tinggi, belum tentu nilai perusahaan tersebut akan turun, karena tinggi rendahnya nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor saja namun dipengaruhi oleh banyak faktor lainnya seperti tingkat bunga dan kondisi politik.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Darwis (2012) yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marinda (2017) dan Ferdawati (2008), yang menyatakan bahwa manajemen laba riil mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Vajriyanti (2015) yang menyatakan bahwa manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4.9.2 Hipotesis 2

H₂: Dewan komisaris independen memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada tabel 4.8, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dewan komisaris independen adalah sebesar 0,344 atau lebih dari 0,05. Nilai koefisien regresi untuk dewan komisaris independen adalah sebesar -0,453 yang menunjukkan arah negatif, artinya dewan komisaris independen memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H_{12} ditolak dan H_0 diterima. Artinya variabel dewan komisaris independen tidak memperlemah pengaruh negatif manajemen laba dengan nilai perusahaan.

Dewan komisaris independen berperan penting di dalam perusahaan, terutama terkait dengan pelaksanaan *good corporate governance*. Dewan komisaris independen bertanggungjawab untuk mengawasi perilaku manajemen dan memberikan petunjuk serta arahan pada pengelola perusahaan. Sehingga mereka dapat menjadi suatu mekanisme untuk mengurangi tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. Meskipun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan hal yang sebaliknya, yaitu dewan komisaris independen tidak memperlemah pengaruh manajemen laba dengan nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena pasar menganggap bahwa keberadaan komisaris independen tidak menjadi jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik, dan bukan menjadi faktor pertimbangan dalam melihat nilai perusahaan. Selain itu mungkin karena proporsi komisaris independen yang tidak terlalu signifikan sehingga perusahaan belum dapat merasakan manfaat dari peran mereka.

Pada penelitian ini dewan komisaris independen memiliki pengaruh negatif tidak signifikan manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien

regresi sebesar -0,453. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2008) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh secara negatif terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan.

4.9.3 Hipotesis 3

H₃: Kepemilikan Institusional memperlemah pengaruh negatif manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada table 4.8, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi kepemilikan institusional adalah sebesar 0,551 atau lebih besar dari 0,05. Nilai koefisien regresi untuk kepemilikan institusional adalah sebesar 0,239 yang menunjukkan arah positif, artinya kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap hubungan manajemen laba dengan nilai perusahaan namun tidak signifikan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H₁₃ ditolak dan H₀ diterima. Artinya variabel kepemilikan institusional tidak memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Semakin tingginya tingkat kepemilikan institusional dianggap dapat mengurangi tindakan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan seperti manipulasi laba dan dianggap dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Karena semakin tingginya kepemilikan institusional, akan semakin tinggi juga kontrol mereka terhadap perusahaan. Namun teori ini bertentangan dengan hasil penelitian. Hal ini mungkin terjadi karena terlalu kuatnya kontrol dari pihak

institusi terhadap manajemen perusahaan, semakin mendorong pihak manajemen untuk melakukan manajemen laba.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kamil (2014), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Vajriyanti (2015) yang menyatakan bahwa manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Hal ini dikarenakan dalam penelitian Vajriyanti (2015) menggunakan skor CGPI yang menghitung *corporate governance* secara keseluruhan sehingga kurang terperinci, sedangkan dalam penelitian ini saya menghitung sendiri mekanisme *good corporate governance* sehingga lebih terperinci.

4.9.4 Hipotesis 4

H₄: Kepemilikan manajerial memperlemah pengaruh negatif manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada table 4.8, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,05. Nilai koefisien regresi untuk kepemilikan manajerial adalah sebesar 3,290 yang menunjukkan arah positif, artinya kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H_{1 4} ditolak dan H₀ diterima. Artinya

variabel kepemilikan manajerial tidak memperlemah pengaruh negatif manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan.

Menurut Siswantaya (2007), semakin meningkatnya proporsi kepemilikan manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan. Jika manajer memiliki saham perusahaan yang tinggi, maka mereka akan memiliki kepentingan sama dengan pemilik perusahaan atau investor. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan teori tersebut. Manajerial tidak dapat mengendalikan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, sebagian besar proporsi kepemilikan manajerialnya sangat kecil. Selain itu, karena proporsi kepemilikan manajerialnya sangat rendah, membuat dividen yang mereka dapatkan juga otomatis menjadi rendah. Oleh karena itu mungkin manajemen menjadi termotivasi untuk mendapatkan bonus dari perkerjaannya sebagai manajemen perusahaan dengan membuat seolah-olah kinerjanya baik meskipun dengan melakukan manajemen laba.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Kamil (2014), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan. Selain itu juga bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Darwis (2010) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Vajriyanti (2015) yang menyatakan bahwa manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal

berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Hal ini dikarenakan dalam penelitian Vajriyanti (2015) menggunakan skor CGPI yang menghitung *corporate governance* secara keseluruhan sehingga kurang terperinci, sedangkan dalam penelitian ini saya menghitung sendiri mekanisme *good corporate governance* sehingga lebih terperinci.



5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian data sekunder pada perusahaan manufaktur di Indonesia pada tahun 2016 dan 2017, maka dapat ditarik kesimpulan seperti berikut:

1. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan tidak berpengaruh terhadap besarnya nilai perusahaan.
2. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa dewan komisaris independen tidak dapat memperlemah pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

3. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak mperlemah pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Hal ini mungkin terjadi karena terlalu kuatnya kontrol dari pihak institusi terhadap manajemen perusahaan sehingga semakin mendorong pihak manajemen untuk melakukan manajemen laba.
4. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak mperlemah pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian, sebagian besar proporsi kepemilikan manajerialnya sangat kecil sehingga ada kemungkinan bahwa pihak manajer belum dapat merasakan manfaat dari kepemilikan tersebut.

5.2 Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang kemungkinan dapat berpengaruh terhadap hasil penelitian, antara lain yaitu:

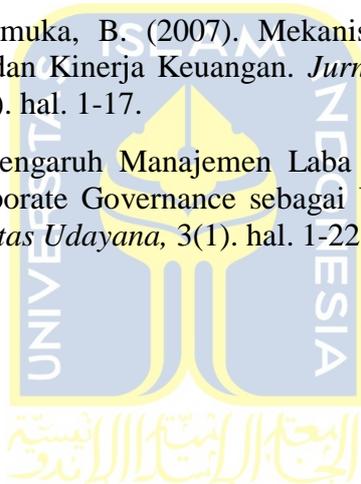
1. Keterbatasan sampel karena ada beberapa laporan tahunan perusahaan yang tidak dapat diakses.
2. Berdasarkan keterbatasan tersebut, maka sebaiknya dalam melakukan penelitian selanjutnya disarankan untuk memperbanyak sampel data, menggunakan proksi lain untuk menghitung manajemen laba riil, serta menambah variabel pemoderasi lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Andanasari, N., dan Laksmi, A. (2017). Pengaruh Corporate Governance terhadap Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Akuntansi Manajemen dan Keperilakuan*, 5(2). hal. 4-13.
- Arifin, Zaenal. (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Bursa Efek Indonesia. Diambil pada 27 Februari 2019 dari web: <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>.
- Darwis, H. (2012). Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 16 (1). hal. 47-53.
- Deva, B., dan Machdar, N.P. (2017). Pengaruh Manajemen Laba AkruaI dan Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 2(1). hal. 1-22.
- Embu, W. E. Diambil pada 10 Desember 2018 dari web: <https://www.merdeka.com/uang/penerapan-tata-kelola-baik-perusahaan-indonesia-tertinggal-di-asean.html>.
- FCGI. (2001). *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)*. Jakarta: FCGI.
- Ferdawati. (2008). Pengaruh Manajemen Laba Real terhadap Nilai Perusahaan dengan Tata Kelola Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 4(1). hal. 59-74.

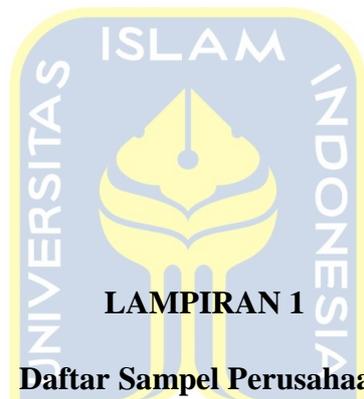
- Halim, J., Meiden, C., dan Tobing, R. L. (2005). Pengaruh Manajemen Laba Pada Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Termasuk Dalam Indeks Lq-45. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, 8(2). hal. 117-135.
- Herawaty, V. (2008). Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2). hal. 91-108.
- Indonesia Stock Exchange. Diambil pada 15 Maret 2019 dari web: <https://www.idnfinancials.com/>.
- Kamil, F., dan Hapsari, D. (2014). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mekanisme Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Pasar Modal*, 1(3). hal. 1-24.
- Lestari, L. S., dan Pamudji, S. (2013). Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi dengan Praktik *Corporate Governance*. *Jurnal Akuntansi*, 2(3). hal. 1-9.
- Oktafia, Y. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Universitas Brawijaya*, 1(2). hal. 152-172.
- Pamungkas, B., Ramadhanti, W., dan Warsidi. (2017). Pengaruh Faktor Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Mediasi antara Perusahaan Publik di Indonesia dan Thailand. *Simposium Nasional Akuntansi XX* pp 1-24.
- Partami, N. L. N., Sinarwati, N. K., dan Darmawa, N. A. S. (2015). Pengaruh Manajemen Laba Riil pada Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi*, 3(1). hal. 1-12.
- Prabaningrat, I.G.A.A., dan Widanaputra, A.A. G. P. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance dan Konservatisme Akuntansi pada Manajemen Laba. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10(3). hal. 663-676.
- Rahmawati, H. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Pasar Modal*, 2(1). hal. 9-18.
- Rahmawati, W. Diambil pada 10 Desember 2018 dari web: <https://investasi.kontan.co.id/news/hm-sampoerna-mencatatkan-penurunan-laba-bersih>.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi*, 42(3). hal. 335-365.
- Sindonews. Diambil pada 10 April 2019, dari web: <https://ekbis.sindonews.com/read/1364976/34/penyelewengan-dana-guna-beli-perusahaan-jadi-alasan-gprugatan-tpsf-1545460461>.

- Siswantaya, I. G. (2007). Mekanisme Corporate Governance dan Manajemen Laba. Tesis S2 Universitas Diponegoro Semarang.
- Sugianto, D. Diambil pada 10 Desember 2018 dari web: <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-4142401/laba-indofood-turun-127-jadi-rp-19-triliun>.
- Sukaesih, dan Risa, N. (2014). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Melalui GCG Sebagai Variabel. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 5(1). hal 70-84.
- Sutan, K. E., dan Karismawati, N. Diambil pada 27 Februari 2019, dari web: <https://www.sahamok.com/perusahaan-manufaktur-di-bei/>.
- Syaharul, Yura. Diambil pada 4 April 2019, dari web: <https://bisnis.tempo.co/read/33339/bapepam-kasus-kimia-farma-merupakan-tindak-pidana>.
- Ujiyantho, M., dan Pramuka, B. (2007). Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Pasar Modal*, 10(1). hal. 1-17.
- Vajriyanti, E. (2015). Pengaruh Manajemen Laba Riil pada Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3(1). hal. 1-22.





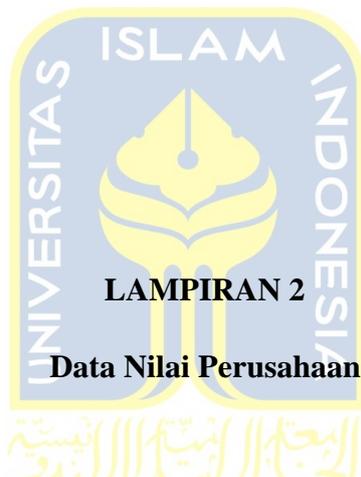
LAMPIRAN



No.	KODE	NAMA EMITEN
1	ADES	Akasha Wira International Tbk, PT(ADES)
2	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI)
3	AGII	Aneka Gas Industri Tbk (AGII)
4	MYTX	Apac Citra Centertex Tbk (MYTX)
5	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk (AKPI)
6	ARGO	Argo Pantes Tbk (ARGO)
7	AMFG	Ashiamas Flat Glass Tbk (AMFG)
8	APLI	Asiaplast Industries Tbk (APLI)
9	ASII	Astra International Tbk (ASII)
10	AUTO	Astra Otoparts Tbk (AUTO)
11	RMBA	Bentoel International Investama Tbk (RMBA)
12	BRNA	Berlina Tbk (BRNA)
13	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk (IGAR)

14	CTBN	Citra Turbindo Tbk (CTBN)
15	EKAD	Ekadharna International Tbk (EKAD)
16	ERTX	Eratex Djaya Tbk (ERTX)
17	ESTI	Ever Shine Tex Tbk (ESTI)
18	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW)
19	GJTL	Gajah Tunggal Tbk(GJTL)
20	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI)
21	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk (GDYR)
22	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP)
23	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk (INAI)
24	SRSN	Indo Acitama Tbk(SRSN)
25	BRAM	Indo Kordsa Tbk (BRAM)
26	INDR	Indo Rama Synthetic Tbk (INDR)
27	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk (INTP)
28	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT (INDF)
29	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk (IMAS)
30	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk (IPOL)
31	INCI	Intan Wijaya International Tbk (INCI)
32	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)
33	JECC	Jembo Cable Company Tbk (JECC)
34	KBLM	Kabelindo Murni Tbk (KBLM)
35	KICI	Kedaung Indah Can Tbk, PT (KICI)
36	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk (KDSI)
37	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk (KBRI)
38	KINO	Kino Indonesia Tbk (KINO)
39	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk (KBLI)
40	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk (KRAS)
41	LION	Lion Metal Works Tbk (LION)
42	LMSH	Lionmesh Prima Tbk (LMSH)
43	FPNI	Lotte Chemical Titan Tbk (FPNI)
44	MAIN	Malindo Feedmill Tbk (MAIN)
45	TCID	Mandom Indonesia Tbk (TCID)
46	MBTO	Martina Berto Tbk (MBTO)
47	MLIA	Mulia Industrindo Tbk (MLIA)
48	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA)
49	NIPS	Nipress Tbk (NIPS)
50	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM)
51	PBRX	Pan Brothers Tbk (PBRX)
52	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk (HDTX)

53	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk (PICO)
54	ADMG	Polychem Indonesia Tbk (ADMG)
55	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS)
56	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY)
57	SKLT	Sekar Laut Tbk, PT (SKLT)
58	BATA	Sepatu Bata Tbk (BATA)
59	SIPD	Sierad Produce Tbk (SIPD)
60	SULI	SLJ Global Tbk (SULI)
61	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL)
62	ISSP	Steel Pie Industry of Indonesia Tbk (ISSP)
63	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI)
64	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk (SSTM)
65	SPMA	Suparma Tbk (SPMA)
66	SCCO	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk (SCCO)
67	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk (TBMS)
68	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC)
69	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk (TFCO)
70	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT (AISA)
71	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk (TIRT)
72	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk (INRU)
73	TRST	Trias Sentosa Tbk (TRST)
74	TRIS	Trisula International Tbk (TRIS)
75	TALF	Tunas Alfin Tbk (TALF)
76	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk (UNIC)
77	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk (WSBP)
78	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk (WTON)
79	CEKA	Wilmar Cahya Indonesia Tbk, PT (CEKA)
80	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM)



No.	MVS	TL	I	CA	TA	NP
1	690,179,256,000	383,091,000,000	95,474,000,000	319,614,000,000	767,479,000,000	1.10639
2	527,957,636,000	417,225,000,000	107,977,000,000	294,244,000,000	840,236,000,000	0.90322
3	120,120,000,000	1,749,336,161,470	840,062,055,130	1,424,711,407,181	2,153,030,503,531	0.59674
4	140,448,000,000	1,997,411,244,539	991,753,212,184	1,701,281,476,100	2,376,281,796,928	0.60108
5	3,219,993,000,000	2,996,929,000,000	295,680,000,000	1,479,828,000,000	5,847,722,000,000	0.86064
6	2,207,995,200,000	2,971,605,000,000	384,607,000,000	1,526,964,000,000	6,403,543,000,000	0.63047
7	107,066,660,121	2,544,730,000,000	208,553,000,000	360,309,000,000	1,619,757,000,000	1.54347
8	227,333,319,435	3,109,652,000,000	493,209,000,000	764,428,000,000	3,458,737,000,000	0.88638
9	591,600,000,000	1,495,874,021,000	271,560,355,000	870,146,141,000	2,615,909,190,000	0.56917

10	554,200,000,000	1,618,713,342,000	356,153,488,000	1,003,030,428,000	2,745,325,833,000	0.55587
11	293,612,768,750	2,470,409,033,032	272,386,819,228	397,583,486,144	1,657,283,409,954	1.59226
12	276,834,896,250	2,436,268,640,664	221,684,355,201	288,187,032,251	1,404,780,718,727	1.88400
13	2,951,200,000,000	1,905,626,000,000	957,425,000,000	1,787,723,000,000	5,504,890,000,000	0.73145
14	2,354,450,000,000	2,718,939,000,000	1,144,420,000,000	2,003,321,000,000	6,267,816,000,000	0.67240
15	192,000,000,000	67,967,245,679	24,140,007,939	71,131,579,000	314,468,690,130	0.67726
16	156,707,211,000	171,514,782,371	53,923,042,843	126,404,952,607	398,698,779,619	0.64144
17	349,170,645,832,500	121,949,000,000,000	17,771,000,000,000	110,403,000,000,000	261,855,000,000,000	1.44541
18	305,650,826,207,000	139,317,000,000,000	19,504,000,000,000	121,293,000,000,000	295,646,000,000,000	1.16078
19	13,495,252,400,000	4,075,716,000,000	1,823,884,000,000	4,903,902,000,000	14,612,274,000,000	0.99170
20	7,663,800,000,000	4,003,233,000,000	2,168,781,000,000	5,228,541,000,000	14,762,309,000,000	0.58306
21	15,652,488,587,500	4,029,576,000,000	6,607,751,000,000	8,708,423,000,000	13,470,943,000,000	1.30513
22	12,667,595,415,000	5,159,928,000,000	5,814,958,000,000	9,005,061,000,000	14,083,598,000,000	1.03932
23	1,135,767,600,000	1,060,343,634,000	234,449,520,000	777,316,455,000	2,088,696,909,000	0.79152
24	1,223,887,500,000	1,111,847,645,000	236,755,106,000	718,757,530,000	1,964,877,082,000	0.94343
25	466,658,160,000	65,716,637,766	111,926,303,398	361,504,735,608	439,465,673,296	0.64350
26	388,881,800,000	71,075,842,431	106,859,235,186	396,252,892,753	513,022,591,574	0.33247
27	3,881,801,775,000	599,280,259,339	443,639,166,079	1,076,394,293,649	2,277,437,779,785	1.68976
28	3,521,634,600,000	629,929,639,038	405,496,497,655	1,182,201,131,834	2,132,298,930,208	1.58273
29	510,105,750,000	110,503,822,983	124,204,877,915	337,644,083,636	702,508,630,708	0.57959
30	482,154,750,000	133,949,920,707	171,149,332,500	413,617,087,456	796,767,646,172	0.46894
31	192,980,968,800	465,945,567,381	170,051,575,576	306,241,204,289	751,314,872,647	0.69576
32	195,554,048,384	590,417,799,446	240,158,135,884	399,694,869,531	845,478,890,669	0.74092
33	201,520,872,000	474,849,032,213	296,430,309,009	385,499,513,334	705,292,964,003	0.83270
34	183,383,993,520	668,387,420,572	292,653,474,511	363,741,328,373	878,303,929,067	0.88885
35	12,116,876,168,430	5,424,781,372,865	768,429,338,957	2,167,035,553,599	8,583,223,835,997	1.88077
36	13,194,757,790,775	6,081,574,204,386	1,093,924,962,306	2,784,006,841,253	9,369,891,776,775	1.87689
37	3,937,381,718,000	12,849,602,000,000	2,280,868,000,000	7,517,152,000,000	18,697,779,000,000	0.61776
38	2,892,059,138,000	12,501,710,000,000	2,526,513,000,000	7,168,378,000,000	18,191,176,000,000	0.59105
39	166,400,000	3,852,728,718,750	1,202,976,011,516	4,682,810,440,415	6,314,662,213,578	0.05908

40	9,994,663,071,000	3,329,508,383,238	1,523,858,318,799	5,745,290,206,054	7,692,362,166,479	1.18335
41	697,000,000,000	807,021,023,530	247,071,462,969	671,795,096,481	1,609,962,341,010	0.67039
42	975,800,000,000	1,001,410,471,246	270,024,369,764	827,767,753,336	1,765,831,886,280	0.80385
43	7,166,987,652,710	57,917,892,215,700	13,950,268,223,100	31,202,832,231,450	98,143,622,940,000	0.48737
44	60,727,910,645,100	63,013,904,386,950	13,547,894,778,000	44,876,424,124,950	108,921,843,841,800	0.84844
45	237,600,000,000	1,081,015,810,782	273,663,610,424	974,282,450,341	1,339,032,413,455	0.46153
46	259,776,000,000	936,511,874,370	210,332,360,094	860,749,259,575	1,213,916,545,120	0.44968
47	301,000,000,000	315,096,071,000	264,136,305,000	481,542,567,000	717,149,704,000	0.55594
48	301,000,000,000	237,220,555,000	264,621,844,000	422,532,126,000	652,726,454,000	0.58265
49	4,725,000,000,000	1,402,726,234,330	858,847,399,540	1,606,787,383,108	4,224,057,915,437	1.27361
50	3,240,000,000,000	1,247,187,496,474	874,554,174,379	1,662,777,358,362	4,344,235,358,136	0.85146
51	546,383,675,345	7,998,823,633,205	1,826,499,948,631	4,155,369,506,797	12,035,843,998,230	0.51649
52	916,092,389,800	7,359,238,458,239	1,784,405,625,418	3,988,335,446,708	11,415,587,615,416	0.53185
53	61,108,446,203,400	4,011,877,000,000	1,780,410,000,000	14,424,622,000,000	30,150,580,000,000	1.74047
54	58,991,737,976,475	4,307,169,000,000	1,768,603,000,000	12,883,074,000,000	28,863,676,000,000	1.80796
55	70,243,412,000,000	38,233,092,000,000	8,469,821,000,000	28,985,443,000,000	82,174,515,000,000	1.07042
56	64,536,134,775,000	41,182,764,000,000	9,690,981,000,000	32,515,399,000,000	87,939,488,000,000	0.94263
57	3,304,507,702,340	18,923,523,905,726	1,932,266,351,053	11,673,284,260,270	25,633,342,258,679	0.48714
58	3,470,424,407,060	22,094,058,955,142	2,555,441,043,722	13,207,228,569,571	31,375,311,299,854	0.47530
59	902,073,131,260	1,811,103,221,921	326,801,143,330	1,300,374,711,403	4,036,210,053,790	0.43100
60	824,752,577,152	1,831,229,341,838	378,741,402,925	1,398,685,122,003	4,106,107,551,688	0.39844
61	65,172,800,160	26,524,918,593	26,696,938,543	118,743,367,562	269,351,381,344	-0.00129
62	111,879,973,608	35,408,565,186	24,386,752,038	145,540,638,781	303,788,390,330	0.08603
63	17,629,257,895,950	9,878,062,000,000	5,500,017,000,000	10,755,503,000,000	19,251,026,000,000	1.15588
64	18,199,784,041,450	11,293,242,000,000	6,413,912,000,000	11,189,325,000,000	21,088,870,000,000	1.17207
65	1,058,400,000,000	1,116,872,234,000	389,385,675,000	1,131,735,197,000	1,587,210,576,000	0.90279
66	850,500,000,000	1,380,623,870,000	567,575,668,000	1,294,457,697,000	1,927,985,352,000	0.78021
67	548,800,000,000	318,436,089,653	153,138,363,028	394,738,153,988	639,091,366,917	0.97895
68	360,640,000,000	443,770,270,269	148,328,308,855	548,840,102,130	1,235,198,847,468	0.32699
69	32,292,000,000	50,799,380,910	55,360,728,016	79,416,740,506	139,809,135,385	0.42226

70	55,752,000,000	57,921,570,888	63,032,212,909	90,345,642,590	149,420,009,884	0.57797
71	166,050,000,000	722,488,734,446	263,410,535,674	1,328,291,727,616	1,142,273,020,550	-0.15438
72	311,850,000,000	842,752,226,515	323,671,583,394	841,180,578,033	1,328,291,727,616	0.47963
73	434,399,786,700	844,568,778,363	39,260,581,612	160,272,232,793	1,263,726,833,318	0.91630
74	434,399,786,700	878,173,162,999	12,783,177,957	107,266,392,534	1,171,234,610,856	1.04000
75	3,585,714,465,000	1,332,431,950,729	410,137,896,311	1,876,157,549,127	3,284,504,424,358	1.05103
76	2,750,000,137,500	1,182,424,339,165	384,646,010,207	1,795,404,979,854	3,237,595,219,274	0.77887
77	2,905,245,452,575	550,076,575,595	320,647,452,877	1,223,453,184,817	1,871,422,416,044	1.36394
78	1,843,328,149,220	1,227,014,231,702	815,326,312,661	1,843,100,256,808	3,013,760,616,985	0.67775
79	12,091,498,062,500	29,919,565,981,800	6,762,190,927,800	14,229,370,036,200	56,167,249,563,150	0.61502
80	8,512,414,636,000	32,267,162,926,350	6,969,726,710,100	14,577,113,032,350	58,702,207,974,300	0.56509
81	468,144,000,000	215,209,902,816	156,466,742,733	542,813,854,009	685,812,995,987	0.43307
82	364,112,000,000	229,630,859,719	168,528,042,587	503,156,333,673	681,937,947,736	0.37997
83	52,800,000,000	45,511,700,128	42,726,524,501	98,274,709,046	162,828,169,250	0.26263
84	71,040,000,000	31,541,423,763	35,272,492,728	89,570,023,525	161,163,426,840	0.29960
85	3,367,680,470,000	1,523,274,975,750	743,039,736,450	1,249,081,199,850	2,920,695,892,950	1.50133
86	1,091,017,144,000	1,369,042,760,250	801,122,932,500	1,251,549,486,000	2,737,329,340,350	0.73416
87	2,742,468,750,000	2,082,189,069,000	623,565,099,000	1,671,749,560,000	3,826,862,840,000	0.98683
88	1,578,318,750,000	2,371,092,779,000	707,610,857,000	1,695,042,774,000	4,072,245,477,000	0.72736
89	3,066,266,671,750	401,942,530,776	492,740,699,381	1,174,482,404,487	2,185,101,038,101	1.27521
90	3,578,986,672,600	503,480,853,006	422,625,745,680	1,276,478,591,542	2,361,807,189,430	1.36701
91	190,438,640,000	269,032,270,377	94,201,581,437	472,762,014,033	709,959,168,088	0.11396
92	150,853,080,000	367,927,139,244	103,446,614,309	520,384,083,342	780,669,761,787	0.13046
93	775,916,462,000	6,110,478,983,000	890,959,036,000	1,589,944,730,000	7,723,578,677,000	0.80111
94	839,516,172,000	3,432,390,525,000	514,568,482,000	1,261,014,750,000	5,186,685,608,000	0.67971
95	2,387,566,205,700	3,863,323,644,437	944,277,394,154	2,165,162,890,483	8,699,570,270,936	0.57819
96	2,791,615,871,280	4,574,387,390,121	1,190,685,059,358	2,459,952,488,313	9,382,466,962,339	0.64980
97	964,846,665,880	935,375,496,000	246,724,304,000	825,372,776,000	1,777,956,390,000	0.74331
98	703,193,332,760	1,018,449,877,000	270,221,599,000	925,814,248,000	1,897,962,447,000	0.56168
99	2,684,761,544,610	22,174,683,280,200	3,584,293,911,000	8,543,037,983,700	35,544,490,499,100	0.55988

100	21,870,395,579,250	22,601,725,319,250	3,332,457,385,950	10,061,961,356,700	36,822,763,106,250	1.02498
101	3,465,888,151,885	4,164,216,386,525	1,450,009,979,364	5,515,421,399,204	7,412,088,773,511	0.48093
102	2,850,450,068,840	4,830,356,054,467	1,703,712,114,984	6,263,530,339,098	8,180,318,240,442	0.38152
103	1,980,804,540,000	3,565,112,660,000	225,404,688,000	582,043,492,000	4,743,579,755,000	1.09396
104	1,152,468,096,000	3,701,551,196,000	167,237,942,000	247,829,628,000	4,035,086,385,000	1.18298
105	128,452,750,000	372,723,897,214	247,082,275,006	396,400,172,713	638,566,761,462	0.55101
106	146,640,750,000	440,555,207,507	253,142,248,890	487,491,234,444	720,238,957,745	0.48990
107	824,506,066,508	1,931,669,569,498	824,939,910,658	1,889,658,954,002	5,433,761,062,511	0.31129
108	1,213,424,022,408	1,919,248,340,341	883,400,939,967	2,133,923,062,494	5,337,637,453,568	0.35262
109	132,497,217,342	903,464,665,102	208,914,417,489	687,016,688,458	1,596,466,547,662	0.34943
110	155,631,652,116	865,838,417,894	227,427,522,708	622,230,971,388	1,542,243,721,302	0.40633
111	98,824,496,540	876,184,855,001	501,735,210,108	943,936,823,539	1,288,683,925,066	0.41345
112	108,450,259,190	944,179,416,586	575,859,991,557	1,037,820,994,280	1,374,444,788,282	0.42975
113	511,147,970,000	272,088,644,079	90,312,510,404	222,686,872,602	568,239,939,951	1.14540
114	794,351,575,000	328,714,435,982	120,795,774,143	267,129,479,669	636,284,210,210	1.53506
115	1,046,500,000,000	247,587,638,000	324,917,517,000	533,900,133,000	804,742,917,000	1.34839
116	744,264,258,500	276,382,503,000	383,148,815,000	567,954,415,000	855,691,231,000	0.97680
117	1,292,233,988,735	1,424,380,000,000	446,440,000,000	1,498,157,000,000	2,567,211,000,000	0.64852
118	1,372,580,143,475	1,448,387,000,000	394,641,000,000	1,168,670,000,000	2,239,699,000,000	0.91393
119	765,404,651,412	1,526,829,407,679	336,116,883,287	491,762,071,334	1,306,505,891,397	1.63535
120	657,841,272,330	1,165,085,222,420	281,816,185,952	408,530,178,276	1,177,466,616,577	1.44056
121	6,507,510,814,000	8,789,669,735,045	166,767,913,211	5,393,493,413,725	13,513,791,195,911	0.74520
122	6,871,931,419,584	10,711,252,004,018	683,263,067,820	9,203,293,685,487	17,019,775,204,717	0.53251
123	1,569,967,113,570	3,396,754,000,000	2,453,266,000,000	3,277,978,000,000	6,041,811,000,000	0.68556
124	898,134,339,745	3,428,424,000,000	2,414,970,000,000	3,431,703,000,000	6,269,365,000,000	0.52794
125	528,768,000,000	226,118,181,841	212,906,230,796	707,833,929,053	1,167,173,677,854	0.22272
126	367,200,000,000	231,193,006,701	281,560,368,781	588,153,767,541	1,161,478,856,609	0.25123
127	573,745,498,690	411,713,925,506	276,951,721,441	330,396,510,184	670,963,993,715	1.38907
128	638,145,503,645	393,177,629,585	293,180,825,559	311,547,858,348	605,643,301,307	1.67253
129	494,809,604,172	1,047,296,887,831	406,931,058,372	699,313,460,414	2,158,852,415,950	0.57888

130	617,454,719,736	980,123,282,608	483,134,992,635	750,237,084,349	2,175,660,855,114	0.61153
131	2,148,346,530,000	1,229,514,818,362	355,622,092,371	2,019,188,845,621	2,449,935,491,586	0.69973
132	2,122,648,605,000	1,286,017,105,712	482,618,892,149	2,171,012,758,933	4,014,244,589,706	0.42854
133	328,769,300,000	1,439,096,473,553	226,729,646,232	1,415,918,638,832	1,851,914,792,516	0.31247
134	409,584,100,000	1,830,568,426,119	454,289,849,351	1,898,992,428,523	2,351,587,150,259	0.33826
135	8,577,000,000,000	1,950,534,206,746	1,362,026,037,353	4,385,083,916,291	6,585,807,349,438	1.13949
136	7,290,000,000,000	2,352,891,899,876	1,478,762,390,030	5,049,363,864,387	7,434,900,309,021	0.81673
137	3,617,307,300,000	437,556,567,093	512,803,026,556	1,223,034,175,092	4,598,202,313,752	0.72738
138	3,617,307,300,000	520,214,676,359	547,706,005,204	1,514,474,807,980	4,724,962,076,376	0.67106
139	7,048,734,000,000	4,990,139,000,000	2,069,726,000,000	5,949,164,000,000	9,254,539,000,000	0.88167
140	2,059,904,000,000	5,319,855,000,000	1,401,390,000,000	4,536,882,000,000	8,724,734,000,000	0.48646
141	303,532,425,000	689,189,375,810	376,801,257,461	558,602,090,736	815,997,477,795	0.99378
142	96,118,601,250	735,476,711,731	387,677,204,036	589,913,892,673	859,299,056,455	0.73241
143	472,220,316,220	2,524,343,353,950	448,471,899,150	701,706,644,100	4,842,805,961,400	0.56648
144	1,138,884,292,060	2,493,525,445,950	363,893,862,750	588,379,494,450	4,816,510,866,750	0.70755
145	876,096,000,000	1,358,241,040,272	621,015,089,276	1,179,999,891,768	3,290,596,224,286	0.50913
146	1,083,888,000,000	1,357,336,438,524	630,688,428,478	1,189,727,024,906	3,332,905,936,010	0.56473
147	326,205,835,800	293,073,984,034	187,917,258,688	462,578,104,758	639,701,164,511	0.53872
148	307,990,813,788	188,736,733,204	189,713,973,747	356,846,493,425	544,968,319,987	0.60480
149	525,132,780,000	129,777,537,129	140,601,539,006	325,494,162,443	881,673,021,959	0.53310
150	538,667,130,000	155,076,156,734	168,469,096,531	351,255,636,607	921,240,988,517	0.55464
151	1,054,161,248,250	937,740,031,279	1,174,833,968,251	2,177,319,085,631	3,237,501,690,114	0.30561
152	1,529,492,138,370	932,174,245,756	1,251,004,322,915	2,209,621,061,380	3,192,320,796,473	0.47083
153	13,180,578,767,000	6,328,766,443,251	231,947,161,468	11,296,400,850,465	13,734,267,485,212	0.61488
154	11,018,963,849,212	7,602,892,583,336	858,693,375,039	11,574,944,658,940	14,919,548,673,755	0.52988
155	6,841,641,281,000	2,171,844,871,664	694,463,252,298	2,439,936,919,733	4,662,319,785,318	1.55888
156	4,532,042,632,000	4,310,040,760,958	1,034,176,711,455	4,351,377,174,399	7,067,975,095,043	0.78168
157	1,291,150,000,000	538,044,038,690	556,574,980,730	1,103,865,252,070	1,425,964,152,418	0.89897
158	785,400,000,000	489,592,257,434	415,268,436,704	988,479,957,549	1,392,636,444,501	0.50392
159	949,142,957,600	362,540,740,471	778,304,640,349	996,925,071,640	1,353,634,132,275	0.80750

160	554,366,672,640	247,620,731,930	668,157,271,315	861,172,306,233	1,225,712,093,041	0.49683
-----	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	-------------------	---------



Data Manajemen Laba Riil Arus Kas Operasi Abnormal

No.	Kode	Tahun	CFOt/At-1	$\alpha_0 + \alpha_1 (1/At-1) + \alpha_2 (St/At-1) + \alpha_3 (\Delta St/At-1) + \epsilon_t$	ABNCFOt
1	ADES	2016	0.1824122	1.692529668	-1.5101175
2	ADES	2017	0.1136174	0.965911771	-0.8522943
3	ALMI	2016	0.0224711	0.726470433	-0.7039993
4	ALMI	2017	-0.1734152	2.093797541	-2.2672128
5	AGII	2016	0.0260647	0.378691744	-0.3526271
6	AGII	2017	0.0365486	0.346408054	-0.3098595
7	MYTX	2016	-0.0136582	0.361213089	-0.3748713
8	MYTX	2017	0.0758151	1.224915219	-1.1491001
9	AKPI	2016	0.1334034	0.720384203	-0.5869808
10	AKPI	2017	0.0556702	0.796089044	-0.7404189
11	ARGO	2016	-0.1313544	0.398761595	-0.530116
12	ARGO	2017	-0.0032486	0.154687221	-0.1579358

13	AMFG	2016	0.0779908	0.885694949	-0.8077042
14	AMFG	2017	0.0543301	0.735256654	-0.6809266
15	APLI	2016	0.1609919	1.227359602	-1.0663677
16	APLI	2017	0.0346765	1.41428735	-1.3796109
17	ASII	2016	0.0790719	0.725128853	-0.646057
18	ASII	2017	0.0889233	0.882282179	-0.7933589
19	AUTO	2016	0.0738797	0.968675671	-0.894796
20	AUTO	2017	0.0269793	0.978139816	-0.9511605
21	RMBA	2016	-0.2027172	1.708618733	-1.911336
22	RMBA	2017	0.0004978	1.580346602	-1.5798488
23	BRNA	2016	0.049543	0.797099183	-0.7475562
24	BRNA	2017	0.0043315	0.601346984	-0.5970155
25	IGAR	2016	0.1659593	2.365648773	-2.1996895
26	IGAR	2017	0.2004709	1.663518027	-1.4630472
27	CTBN	2016	0.1089384	0.374346839	-0.2654085
28	CTBN	2017	0.0182556	0.005495735	0.0127599
29	EKAD	2016	0.2168137	1.554408834	-1.3375951
30	EKAD	2017	0.0734594	1.022827027	-0.9493676
31	ERTX	2016	0.1399347	1.357371863	-1.2174372
32	ERTX	2017	-0.1360682	1.382243741	-1.5183119
33	ESTI	2016	-0.0252089	0.586738807	-0.6119477
34	ESTI	2017	0.0056325	0.70976178	-0.7041293
35	FASW	2016	0.3155647	0.970810151	-0.6552455
36	FASW	2017	0.1297213	1.025212136	-0.8954909
37	GJTL	2016	0.0738578	0.816520798	-0.742663
38	GJTL	2017	0.039516	0.784065316	-0.7445493
39	GMFI	2016	0.0519365	1.507166295	-1.4552298
40	GMFI	2017	0.0379283	1.106895683	-1.0689674
41	GDYR	2016	0.0523983	1.306965965	-1.2545677
42	GDYR	2017	0.1460181	1.483083736	-1.3370656
43	INKP	2016	0.0233001	0.37034888	-0.3470487
44	INKP	2017	0.0967823	0.513953451	-0.4171712
45	INAI	2016	-0.1125809	0.890311176	-1.002892
46	INAI	2017	0.0383598	0.504887835	-0.466528
47	SRSN	2016	0.2000123	0.817850262	-0.6178379
48	SRSN	2017	0.1197311	0.756360608	-0.6366295
49	BRAM	2016	0.1653616	0.797476905	-0.6321153
50	BRAM	2017	0.0812575	0.8892323	-0.8079748
51	INDR	2016	0.0883444	0.871560627	-0.7832162

52	INDR	2017	0.0850681	1.024312347	-0.9392443
53	INTP	2016	0.128304	0.467673661	-0.3393696
54	INTP	2017	0.0922637	0.447770093	-0.3555064
55	INDF	2016	0.0781388	0.754174781	-0.676036
56	INDF	2017	0.0791949	0.897039088	-0.8178442
57	IMAS	2016	0.004779	0.482647731	-0.4778687
58	IMAS	2017	-0.0234699	0.611287521	-0.6347574
59	IPOL	2016	0.0283577	0.679218857	-0.6508611
60	IPOL	2017	0.0296376	0.714907061	-0.6852694
61	INCI	2016	-0.0488947	1.270844672	-1.3197394
62	INCI	2017	0.0464362	1.348966214	-1.30253
63	JPFA	2016	0.0915258	1.696073001	-1.6045472
64	JPFA	2017	0.0754725	1.669628725	-1.5941562
65	JECC	2016	0.1357203	1.775706728	-1.6399864
66	JECC	2017	0.0541507	1.46877357	-1.4146229
67	KBLM	2016	0.0508011	1.539012623	-1.4882115
68	KBLM	2017	-0.0088334	2.258744714	-2.2675782
69	KICI	2016	-0.000727	0.799729653	-0.8004566
70	KICI	2017	0.0445253	0.911581369	-0.8670561
71	KDSI	2016	0.0726675	1.9341945	-1.861527
72	KDSI	2017	-0.0536313	2.184855743	-2.2384871
73	KBRI	2016	0.061486	0.05599666	0.00548934
74	KBRI	2017	0.0172657	0.100249582	-0.0829839
75	KINO	2016	0.0036956	1.053242843	-1.0495473
76	KINO	2017	0.0731655	0.861087522	-0.7879221
77	KBLI	2016	0.2469234	1.908979384	-1.662056
78	KBLI	2017	-0.0351986	1.902944609	-1.9381432
79	KRAS	2016	0.0181557	0.369409456	-0.3512538
80	KRAS	2017	0.0518605	0.394574103	-0.3427136
81	LION	2016	0.0833686	0.577202726	-0.4938341
82	LION	2017	0.014088	0.466955927	-0.452868
83	LMSH	2016	0.0513622	1.055227232	-1.0038651
84	LMSH	2017	0.0945086	1.786283334	-1.6917747
85	FPNI	2016	0.0056535	1.826054879	-1.8204014
86	FPNI	2017	0.0060476	2.073821864	-2.0677743
87	MAIN	2016	0.0635035	1.438740434	-1.3752369
88	MAIN	2017	0.0694807	1.475122249	-1.4056415
89	TCID	2016	0.1268886	1.315338658	-1.1884501
90	TCID	2017	0.1664492	1.320768917	-1.1543197

91	MBTO	2016	0.0075454	1.041925934	-1.0343805
92	MBTO	2017	-0.0465568	1.095430274	-1.1419871
93	MLIA	2016	0.0329186	0.824256305	-0.7913377
94	MLIA	2017	0.0315334	0.875311055	-0.8437776
95	MASA	2016	0.0463734	0.371938529	-0.3255651
96	MASA	2017	0.0449966	0.544734188	-0.4997376
97	NIPS	2016	-0.0087075	0.705172008	-0.7138795
98	NIPS	2017	-0.0136735	0.626819352	-0.6404929
99	TKIM	2016	0.0563354	0.346988475	-0.2906531
100	TKIM	2017	0.0183516	0.412048094	-0.3936965
101	PBRX	2016	-0.0809336	1.232570725	-1.3135043
102	PBRX	2017	-0.0413328	1.186716809	-1.2280496
103	HDTX	2016	0.083295	0.38797232	-0.3046773
104	HDTX	2017	0.0337562	0.198082745	-0.1643265
105	PICO	2016	0.0108867	1.17557701	-1.1646903
106	PICO	2017	0.0036434	1.234637923	-1.2309945
107	ADMG	2016	0.0177993	0.592928074	-0.5751288
108	ADMG	2017	0.0444093	1.129691368	-1.085282
109	PRAS	2016	-0.0010028	0.171766343	-0.1727691
110	PRAS	2017	-0.0012497	0.206852249	-0.2081019
111	RICY	2016	0.0688487	1.111662258	-1.0428135
112	RICY	2017	0.1651452	1.535943144	-1.370798
113	SKLT	2016	0.0043516	2.446477642	-2.442126
114	SKLT	2017	0.0037893	1.747216	-1.7434267
115	BATA	2016	0.0241132	1.220678336	-1.1965651
116	BATA	2017	0.0592495	1.179593839	-1.1203443
117	SIPD	2016	-0.0115944	1.220084855	-1.2316793
118	SIPD	2017	-0.0211806	0.963194209	-0.9843748
119	SULI	2016	0.0374611	0.977267958	-0.9398068
120	SULI	2017	0.0013315	0.632962341	-0.6316308
121	SRIL	2016	0.0069409	0.930030187	-0.9230893
122	SRIL	2017	-0.0304548	0.885543774	-0.9159985
123	ISSP	2016	-0.068701	0.525958628	-0.5946596
124	ISSP	2017	0.123047	0.619846102	-0.4967991
125	IKBI	2016	0.1946144	1.655304594	-1.4606902
126	IKBI	2017	-0.1013858	1.875067278	-1.9764531
127	SSTM	2016	0.0585505	0.508686239	-0.4501358
128	SSTM	2017	0.0380792	0.374080387	-0.3360012
129	SPMA	2016	0.1219025	1.026488401	-0.9045859

130	SPMA	2017	0.0610378	1.043999448	-0.9829616
131	SCCO	2016	0.2946893	1.818274411	-1.5235851
132	SCCO	2017	-0.0286745	2.245870232	-2.2745447
133	TBMS	2016	-0.1068771	3.182207141	-3.2890843
134	TBMS	2017	-0.0919911	5.970273425	-6.0622645
135	TSPC	2016	0.0782302	1.606273868	-1.5280437
136	TSPC	2017	0.0826268	1.517306014	-1.4346792
137	TFCO	2016	0.0776079	0.597128292	-0.5195203
138	TFCO	2017	0.0688227	0.765801657	-0.6969789
139	AISA	2016	-0.1278138	0.781423753	-0.9092375
140	AISA	2017	-0.0485005	0.35610461	-0.4046051
141	TIRT	2016	0.0028018	1.093177182	-1.0903753
142	TIRT	2017	-0.0155076	0.916294306	-0.9318019
143	INRU	2016	0.0799242	0.21481324	-0.1348891
144	INRU	2017	-0.0281061	0.482152327	-0.5102584
145	TRST	2016	0.0712443	0.608063643	-0.5368193
146	TRST	2017	0.0697172	0.747723822	-0.6780066
147	TRIS	2016	0.0227937	1.633952604	-1.6111589
148	TRIS	2017	0.0693834	1.009384474	-0.940001
149	TALF	2016	0.0425472	1.525657579	-1.4831104
150	TALF	2017	0.0009121	0.819754898	-0.8188428
151	UNIC	2016	0.0546852	1.199399121	-1.1447139
152	UNIC	2017	0.0820621	1.608481948	-1.5264199
153	WSBP	2016	-0.7005122	-1.089106013	0.3885938
154	WSBP	2017	-0.1757501	0.691057295	-0.8668074
155	WTON	2016	-0.0177841	0.967402726	-0.9851868
156	WTON	2017	0.1192848	1.553474515	-1.4341897
157	CEKA	2016	0.1185114	3.193744773	-3.0752334
158	CEKA	2017	0.146463	3.085586131	-2.9391231
159	WIIM	2016	0.1018127	1.141112262	-1.0392996
160	WIIM	2017	0.1437606	0.936042185	-0.7922816



LAMPIRAN 4

Data Good Corporate Governance

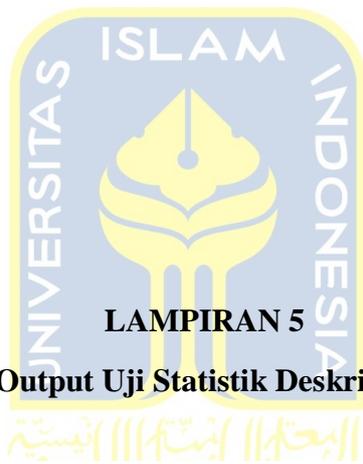
No.	Kode	Tahun	Dewan Komisaris Independen	Kepemilikan Institusional	Kepemilikan Manajerial
1	ADES	2016	0.3333333	0.91523926	0
2	ADES	2017	0.3333333	0.91523926	0
3	ALMI	2016	0.5	0.76484183	0.016205682
4	ALMI	2017	0.5	0.76484183	0.016753896
5	AGII	2016	0.3333333	0.65540066	0.044600967
6	AGII	2017	0.3333333	0.65540066	0.0564
7	MYTX	2016	0.5	1	0
8	MYTX	2017	0.25	0.7753	0
9	AKPI	2016	0.3333333	0.58639464	0
10	AKPI	2017	0.3333333	0.70025861	0.045695031
11	ARGO	2016	0.4	0.54677746	0.024166503
12	ARGO	2017	0.4	0.54841056	0.024163523
13	AMFG	2016	0.3333333	0.84819747	0.00004608

14	AMFG	2017	0.3333333	0.84819747	0
15	APLI	2016	0.5	0.53420267	0.241221299
16	APLI	2017	0.3333333	0.58803905	0.267275844
17	ASII	2016	0.3333333	0.50114808	0.000399915
18	ASII	2017	0.1666667	0.50114808	0.000399915
19	AUTO	2016	0.25	0.9711	0
20	AUTO	2017	0.375	0.97040953	0
21	RMBA	2016	0.8	0.92477162	0
22	RMBA	2017	0.25	0.92477162	0
23	BRNA	2016	0.5	0.54565081	0.050958524
24	BRNA	2017	0.4	0.54565081	0.050958524
25	IGAR	2016	0.3333333	0.84818824	0
26	IGAR	2017	0.3333333	0.84818824	0
27	CTBN	2016	0.3333333	0.9977667	0.00002686
28	CTBN	2017	0.25	0.9977667	0.000026863
29	EKAD	2016	0.5	0.76317788	0
30	EKAD	2017	0.5	0.76807602	0
31	ERTX	2016	0.3333333	0.95378487	0
32	ERTX	2017	0.3333333	0.95378487	0
33	ESTI	2016	0.6666667	0.62662565	0.242283529
34	ESTI	2017	0.5	0.8689	0
35	FASW	2016	0.4	0.85770455	0
36	FASW	2017	0.6	0.86212901	0.08450359
37	GJTL	2016	0.5	0.59506581	0.009431443
38	GJTL	2017	0.3333333	0.59506581	0.011279159
39	GMFI	2016	0	1	0
40	GMFI	2017	0.3333333	0.9886893	0
41	GDYR	2016	0.3333333	0.92085878	0
42	GDYR	2017	0.3333333	0.92085878	0
43	INKP	2016	0.4285714	0.52723131	0
44	INKP	2017	0.4285714	0.52723131	0
45	INAI	2016	0.5	0.6726673	0.00706471
46	INAI	2017	0.25	0.6726673	0.00883065
47	SRSN	2016	0.375	0.95	0.115943297
48	SRSN	2017	0.375	0.32	0.345134447
49	BRAM	2016	0.4	0.68574485	0
50	BRAM	2017	0.4	0.6907004	0
51	INDR	2016	0.4	0.58225525	0
52	INDR	2017	0.4	0.537	0

53	INTP	2016	0.4285714	0.79168478	0
54	INTP	2017	0.4285714	0.77173812	0
55	INDF	2016	0.375	0.50067083	0.00015717
56	INDF	2017	0.375	0.50067083	0.00015717
57	IMAS	2016	0.4285714	0.89657425	0.00003758
58	IMAS	2017	0.4285714	0.89657425	0
59	IPOL	2016	0.3333333	0.73416045	0.00004294
60	IPOL	2017	0.3333333	0.78573968	0
61	INCI	2016	0.3333333	0.02112345	0.335813049
62	INCI	2017	0.3333333	0.0219498	0.335813049
63	JPFA	2016	0.4	0.62977231	0
64	JPFA	2017	0.4	0.62977231	0
65	JECC	2016	0.6666667	0.90147685	0
66	JECC	2017	0.6666667	0.90147685	0
67	KBLM	2016	0.3333333	0.82412741	0
68	KBLM	2017	0.3333333	0.82412741	0
69	KICI	2016	0.3333333	0.83060536	0.002268696
70	KICI	2017	0.3333333	0.83354957	0.002268696
71	KDSI	2016	0.5	0.75676173	0.048189877
72	KDSI	2017	0.5	0.78442222	0.048189877
73	KBRI	2016	0.5	0.75	0
74	KBRI	2017	0.5	0.75	0
75	KINO	2016	0.5	0.79885529	0.105809895
76	KINO	2017	0.5	0.80213941	0.105949755
77	KBLI	2016	0.4	0.58520023	0
78	KBLI	2017	0.3333333	5.50660728	0
79	KRAS	2016	0.4	0.8	0.000060378
80	KRAS	2017	0.3333333	0.8	0.000014938
81	LION	2016	0.3333333	0.71105045	0.002489619
82	LION	2017	0.3333333	0.71105045	0.002489619
83	LMSH	2016	0.3333333	0.32215625	0.236927083
84	LMSH	2017	0.3333333	0.32215625	0.206489583
85	FPNI	2016	0.5	0.90404355	0
86	FPNI	2017	0.5	0.90404355	0
87	MAIN	2016	0.6	0.57239225	0
88	MAIN	2017	0.6	0.57270492	0
89	TCID	2016	0.4	0.84568033	0.001422434
90	TCID	2017	0.5	0.84614651	0.001422434
91	MBTO	2016	0.3333333	0.66829924	0.000826728

92	MBTO	2017	0.3333333	0.676944	0.000825486
93	MLIA	2016	0.4	0.85582184	0.00005366
94	MLIA	2017	0.4	0.69944165	0.085986634
95	MASA	2016	0.4	0.40932369	0.00006438
96	MASA	2017	0.4	0.31776204	0.192780173
97	NIPS	2016	0.3333333	0.59592543	0.060058752
98	NIPS	2017	0.3333333	0.50365331	0.059892425
99	TKIM	2016	0.5	0.59607328	0
100	TKIM	2017	0.5	0.65412731	0
101	PBRX	2016	0.3333333	0.74364519	0.041654056
102	PBRX	2017	0.3333333	0.73003604	0.034003226
103	HDTX	2016	0	0.91042358	0.029843735
104	HDTX	2017	0.3333333	0.91223276	0.029843735
105	PICO	2016	0.3333333	0.92216934	0.000391467
106	PICO	2017	0.3333333	0.92216934	0.000391467
107	ADMG	2016	0.25	0.85491579	0
108	ADMG	2017	0.5	0.89174643	0
109	PRAS	2016	0.3333333	0.54068469	0.049563117
110	PRAS	2017	0.3333333	0.54068469	0.049563117
111	RICY	2016	0.3333333	0.48041014	0
112	RICY	2017	0.3333333	0.48041014	0
113	SKLT	2016	0.3333333	0.97734837	0.002417174
114	SKLT	2017	0.3333333	0.97730667	0.00768073
115	BATA	2016	0.5	0.962066	0
116	BATA	2017	0.5	0.99935589	0
117	SIPD	2016	0.3333333	0.8422002	0
118	SIPD	2017	0.3333333	0.94010298	0
119	SULI	2016	0.5	0.27121482	0.0000751
120	SULI	2017	0.5	0.32892556	0.256825596
121	SRIL	2016	0.3333333	0.560713	0.00008046
122	SRIL	2017	0.3333333	0.60064818	0.000325638
123	ISSP	2016	0.2	0.56845407	0.000070702
124	ISSP	2017	0.2	0.6843332	0.000070702
125	IKBI	2016	0.3333333	0.92196569	0.00095098
126	IKBI	2017	0.3333333	0.92196569	0.00095098
127	SSTM	2016	0.4	0.40993786	0.365991464
128	SSTM	2017	0.4	0.40993786	0.365991464
129	SPMA	2016	0.8	0.9320619	0
130	SPMA	2017	0.8	0.93189512	0

131	SCCO	2016	0.3333333	0.7988	0.04785649
132	SCCO	2017	0.3333333	0.8321	0.04785649
133	TBMS	2016	0.4	0.8623	0.000571677
134	TBMS	2017	0.4	0.8623	0.000571677
135	TSPC	2016	0.5	0.78418654	0.000595444
136	TSPC	2017	0.6	0.78924605	0.000450889
137	TFCO	2016	0	0.98847697	0.000981797
138	TFCO	2017	0	0.67251637	0.116843814
139	AISA	2016	0.4	0.94501699	0
140	AISA	2017	0.4	0.82801709	0
141	TIRT	2016	0.5	0.78044412	0
142	TIRT	2017	0.5	0.78044412	0
143	INRU	2016	0.5	0.98950779	0
144	INRU	2017	0.5	0.9889755	0
145	TRST	2016	0.5	0.56690325	0.071398597
146	TRST	2017	0.3333333	0.57769509	0.06268631
147	TRIS	2016	0.3333333	0.66951592	0.007006006
148	TRIS	2017	0.3333333	0.66820175	0.006992254
149	TALF	2016	0.3333333	0.9938399	0
150	TALF	2017	0.3333333	0.99429725	0
151	UNIC	2016	0.3333333	0.7518379	0.000830897
152	UNIC	2017	0.3333333	0.74821316	0.000830897
153	WSBP	2016	0.5	0.6	0
154	WSBP	2017	0.5	0.75534674	0.000983474
155	WTON	2016	0.3333333	0.80068266	0.001660198
156	WTON	2017	0.4285714	0.9023306	0.001807947
157	CEKA	2016	0.3333333	0.87020336	0.007563025
158	CEKA	2017	0.3333333	0.87020336	0.007563025
159	WIIM	2016	0.3333333	0.44097767	0.00008582
160	WIIM	2017	0.3333333	0.05143166	0.380268681



LAMPIRAN 5

Output Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ABNCFO	160	-6.06	.39	-1.0326	.72419
NP	160	-.15	1.88	.7712	.41078
DKI	160	.00	.80	.3913	.12290
KI	160	.02	1.00	.7298	.20249
KM	160	.00	.38	.0344	.08211
Valid N (listwise)	160				



Output Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Sebelum Transformasi Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		160
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.39123451
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.114
	Positive	.114
	Negative	-.070
Test Statistic		.114
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Output Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Setelah Transformasi Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		88
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.24586211
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.069
	Positive	.069
	Negative	-.069
Test Statistic		.069
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}



LAMPIRAN 7

Output Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ABNCFO	.958	1.043
	DKI	.997	1.003
	KI	.608	1.644
	KM	.628	1.594

a. Dependent Variable: NP

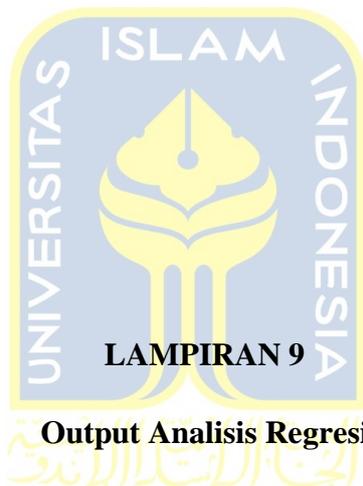


Output Uji Heterokedastisitas Glejser

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.282	.112		2.531	.012
ABNCFO	.044	.027	.132	1.626	.106
DKI	.118	.155	.060	.757	.450
KI	.030	.121	.025	.246	.806
KM	.100	.293	.034	.340	.734

a. Dependent Variable: ABS_RES



Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana Persamaan I

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.883	.056		.000
	ABNCFO	.108	.044	.190	.016

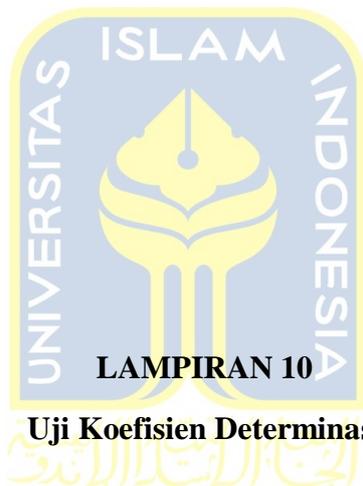
a. Dependent Variable: NP

Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana Persamaan III

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
	B	Std. Error	Beta	
1 (Constant)	.459	.408		.263
ABNCFO	.065	.409	.114	.874
DKI	.097	.540	.029	.857
KI	.472	.402	.233	.242
KM	2.847	1.038	.569	.007
ABNCFO.DKI	-.453	.477	-.355	.344
ABNCFO.KI	.239	.399	.383	.551
ABNCFO.KM	3.290	1.160	.622	.005

a. Dependent Variable: NP



Hasil Uji Koefisien Determinasi untuk Hipotesis 1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.190 ^a	.036	.030	.40456

a. Predictors: (Constant), ABNCFO

Hasil Uji Koefisien Determinasi untuk Hipotesis 2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.262 ^a	.068	.057	.39898

a. Predictors: (Constant), DKI, ABNCFO

Hasil Uji Koefisien Determinasi untuk Hipotesis 3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.247 ^a	.061	.049	.40063

a. Predictors: (Constant), KI, ABNCFO

Hasil Uji Koefisien Determinasi untuk Hipotesis 4

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.202 ^a	.041	.029	.40485

a. Predictors: (Constant), KM, ABNCFO

LAMPIRAN 11

Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.197	7	.600	4.027	.000 ^b
	Residual	22.632	152	.149		
	Total	26.829	159			

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors: (Constant), ABNCFO.KM, ABNCFO.DKI, DKI, KI, KM, ABNCFO.KI, ABNCFO