

Article history:

Received: 21 Juli 2021;

Revised: 28 Juli 2021;

Accepted: 30 Juli 2021;

Available online: 25 Agustus 2021

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening (Studi empiris pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2019)

Selfiyani¹

¹Universitas Budi Luhur

selfiy4n@gmail.com

Kajian ini bermaksud guna menguji dampak Profitabilitas dengan proxy ROE serta NPM, Leverage diprosikan DER dan DAR, Ukuran Perusahaan Penjualan dan *Asset* pada nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Tidak hanya itu, kajian ini membuktikan apakah Manajemen Laba. Selain itu kajian ini juga menguji apakah Manajemen laba riil dengan proksi ROE dan NPM mampu memediasi kaitan antara variable independen terhadap variable dependen. Kajian ini adalah kajian kuantitatif dengan metode deksriptif. Populasi pada kajian ini yaitu perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, dimana menggunakan metode purposive sampling didalam menentukan sample. Data yang dipergunakan pada kajian ini adalah data sekunder yang diunduh lewat website www.idx.co.id. Metode statistik pengujian hipotesis yaitu *Partial Least Square*.

Hasil analisa linier berganda membuktikan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba, Leverage tak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba, ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba, profitabilitas tak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, manajemen laba tak bisa memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan, manajemen laba tak bisa memediasi *leverage* terhadap nilai perusahaan dan manajemen laba tidak bisa memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Keywords: Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan

Introduction

Semakin berkembangnya dunia usaha, dan kondisi ekonomi sekarang ini telah memunculkan kompetisi didalam dunia usaha. Kompetisi tersebut mengharuskan setiap usaha manufaktur berlomba melakukan inovasi pada produknya, membuat strategi perseroan yang sesuai dengan tujuan perseroan dan meningkatkan kualitas Sumber Daya Manusia demi mengembangkan perseroannya. Kenaikan nilai perseroan akan berhasil bila terbiasa fungsi selaras antara manajemen perseroan dengan pihak lain yang mencakup *shareholder* dan *stake holder*, didalam membuat ketetapan finansial dengan tujuan memaksimalkan modal operasi yang dimiliki perseroan. Bila tindakan manajer dengan pihak lain itu berjalan dengan positif maka tidak akan

¹Coressponden: Selfiyani. Universitas Budi Luhur. Jl. Ciledug Raya, Petukangan Utara, Jakarta Selatan, 12260.selfiy4n@gmail.com

terjadi permasalahan diantara kedua pihak. Akan tetapi didalam faktanya dari kebutuhan kedua pihak itu kerap kali memunculkan permasalahan, permasalahan itu disebut permasalahan agensi. Didalam skema *theory of the firm* dengan terbisanya *agency* dilema itu akan menimbulkan tidak tercapainya tujuan finansial perseroan ialah menaikkan nilai perseroan dengan metode memaksimalkan kesejahteraan investor. Benturan kepentingan antara manajer dan investor bisa diselesaikan melalui metode pemantauan yang mengkoordinasikan kepentingan terkait.

Nilai suatu perseroan bisa diukur dengan beberapa parameter, diantaranya adalah harga saham, *Price Book Value (PBV)*, *Price Earning Rasio*, *Tobin's Q*. Sedangkan guna perseroan yang tidak terdaftar di bursa, nilai perseroan dilihat berdasarkan nilai buku perseroan, yaitu selisih antara total aktiva dan total hutang. Makin meningkat harga saham, akan makin meningkat pula nilai perseroan. Harga saham perseroan memperlihatkan bagaimana nilai yang diberikan penanam modal dari setiap saham perseroan. Faktor-faktor yang memiliki pengaruh terhadap nilai perseroan antara lain profitabilitas, rasio *leverage* dan ukuran perseroan.

Ada beberapa konsep pengukuran kemampuan yang bisa digunakan guna pengukuran pembisaan, 2 di antaranya yaitu penggunaan indikator keuangan berbasis akuntansi guna mengukur pembisaan) dan metode pengukuran resiko dan imbal hasil pasar (*market indicator*). Dari informasi akuntansi mendeskripsikan kemampuan perseroan di periode lalu, sebaliknya pendekatan pengukuran resiko serta return berpedoman pasar didasarkan pada harga saham perseroan, yang dengan cara abstrak menjelaskan persepsi pasar pada kemampuan perseroan di periode mendatang. Meski pengukuran kemampuan akuntansi bersifat historis serta pengukuran kemampuan pasar memperlihatkan anggapan pasar pada kemampuan perseroan di waktu yang akan datang, bila pengukuran kemampuan dengan memakai data- data dari informasi akuntansi mempunyai informasi data yang besar sebaiknya sikap kedua pengukuran kemampuan memberikan hasil yang sesuai. Profitabilitas biasanya analisa diterapkan dengan menyamakan hasil dari satu rentang waktu dengan rentang waktu yang lalu sampai menemukan informasi kecendrungan didalam suatu rentang waktu. Profitabilitas menjadi cerminan perseroan didalam menghasilkan profit dengan kaitannya terhadap penjualan, total aset dan modal sendiri. Seringkali calon investor dan pemegang saham melihat profitabilitas sebagai pertimbangan didalam membuat keputusan.

Profitabilitas mencerminkan seberapa efektifnya pengelolaan perseroan dan bagi investor akan mencerminkan hasil yang akan diperoleh atas dana yang di investasikan. Menurut (Kasmir, Pengantar Manajemen Keuangan, 2010) Nilai perseroan bisa juga di pengaruhi oleh tinggi/rendahnya Profitabilitas yang dimiliki oleh perseroan. Profitabilitas merupakan kapabilitas perseroan didalam menciptakan keuntungan didalam kurun waktu tertentu, karena tingkat laba itu sendiri merupakan kemampuan perseroan guna menghasilkan laba relatif terhadap penjualan, total aset, dan ekuitas (Sartono, 2010). Faktor selanjutnya yaitu *Leverage* (struktur hutang), menjadi salah satu faktor yang berdampak terhadap nilai perseroan. Solvabilitas atau leverage ialah pengukuran guna mengetahui bagaimana hutang bisa digunakan guna membiayai aktivitas perseroan. (Wiagustini, 2014). Perseroan bisa memanfaatkan *leverage* guna membisakan modal demi memperoleh profit yang lebih besar (I N Agus Suwardika, 2017). Pemenuhan sumber anggaran melalui pinjaman akan mempengaruhi tingkat leverage perseroan, sebab leverage ialah perbandingan yang dipakai guna mengukur seberapa jauh perseroan memanfaatkan pinjaman. Mengacu pada (Van Home, 2005) *Financial Leverage* ialah pemakaian sumber anggaran yang mempunyai beban tetap, dengan tujuan akan menghasilkan laba ekstra yang lebih besar dari pada beban tetap, ntuk meningkatkan pengembalian kepada investor. *Leverage* juga bisa sebagai suatu cara yang seringkali dipakai oleh perseroan guna menambah ekuitasnya guna peningkatan laba (Singapurwoko, 2011). Utang yang terlalu tinggi akan berdampak buruk pada nilai perseroan (Ogolmagai, 2013). Menurut (Riyanto, 2008), Penggunaan pinjaman yang sangat besar melampaui aktiva akan berakibat pada penurunan kemampuan perseroan didalam menciptakan

keuntungan, tetapi bila pinjaman bisa diatur dengan baik serta dipakai guna rencana pemodalan yang produktif, hal itu bisa memberikan dampak positif yang berpengaruh pada kenaikan keuntungan.

Maka Keputusan pendanaan manajer harus berhati-hati karena keputusan pendanaan akan berefek pada nilai perseroan dan akan berdampak pada kemakmuran para pemegang saham. Maka guna itu harus diperhatikan proporsi yang tepat penggunaan hutang dan modal sendiri. Hutang yang besar akan berdampak pada penurunan nilai perseroan karena keuntungan yang dibisakan dari pemanfaatan hutang lebih kecil jika dibandingkan biaya yang dikeluarkan. Kajian (Lubis, 2017) dan Walmalwa (2015) menyatakan DER tidak berdampak signifikan terhadap nilai perseroan (PBV) karena probabilitas lebih besar dari 0,05 dengan arah *negative* dan kajian (Cheryta, 2017) membuktikan bahwa leverage tak memiliki dampak signifikan nilai perseroan. Namun *Leverage* secara signifikan memiliki dampak positif terhadap nilai perseroan, hasil ini sejalan dengan kajian (I N Agus Suwardika, 2017), (I Gusti Bagus Angga Pratama, 2016), serta (Ming-Chang, Cheng, & Tzeng, 2011).

Faktor selanjutnya adalah ukuran perseroan. Ukuran perseroan merupakan seberapa besar suatu perseroan jika ditinjau dari aktiva, total penjualan, rata-rata total penjualan dan total aktiva rata-rata (Sri, 2013). Menurut (Samuel Antwi, 2012), Variabel ukuran perseroan juga menjadi salah satu indikator didalam menilai suatu perseroan serta menjadi alasan para investor akan merespon positif pada perseroan apabila ukuran perseroan meningkat. Besar/kecilnya ukuran sebuah perseroan bisa diukur melalui jumlah penjualan, total modal, ataupun total aset milik perseroan tersebut (Yanti & Oktari, 2018).

Perseroan yang besar bisa diyakini akan menbisakan kemudahan didalam akses ke pasar modal sehingga akan mempunyai peluang guna memperoleh pembiayaan baik dari didalam maupun luar. Perseroan juga akan memiliki peluang yang kecil kabangkruatan jika ada masalah ekonomi. Pada variabel ukuran perseroan hasil kajian (Prasetyorini, 2013), (Anjarwati, 2015) bahwa Ukuran perseroan memiliki dampak positif terhadap nilai perseroan. Akan tetapi, (Amalia, 2018), (Hargiansyah, 2015) mengemukakan bahwa ukuran perseroan berdampak negatif terhadap nilai perseroan, lebih lanjut pada kajian (Dewi, 2013) ukuran perseroan tak memiliki dampak terhadap nilai perseroan.

Manajemen laba merupakan upaya atau aktivitas dari manajemen perseroan yang bisa berdampak terhadap naik turunnya keuntungan perseroan didalam informasi finansial, yang bertujuan pada peningkatan kemakmuran pihak tertentu. Manajer bisa menggunakan personal judgment guna menentukan transaksi-transaksi yang akan dimasukkan kedalam laporan keuangan hingga bisa mengubah isi laporan keuangan. Hal tersebut bisa menyebabkan terjadinya distorsi atau penyimpangan dari laba dan kemudian akan menimbulkan *misleading information* bagi pengguna informasi didalam laporan keuangan (Schipper, 1989) Didalam prakteknya manajemen dianggap merugikan karena bisa mengurangi kualitas informasi finansial dan menyampaikan data yang tidak ada relevansinya bagi penanam modal.

Didalam teori keagenan, munculnya manajemen laba bisa dijelaskan sebagai agen. Manajer bertanggung jawab secara moral guna mengoptimalkan keuntungan pemilik (prinsipal), sebagai imbalannya dia akan diberi kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan cara ini, perseroan memiliki dua kepentingan yang berbeda, yang masing-masing berusaha guna mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang diharapkan manajer sebagai manajer perseroan, karena mereka mengetahui informasi orang didalam dan prospek masa depan perseroan lebih baik daripada pemegang saham.

Menurut (Darwis, 2012), terungkap bahwa dampak manajemen laba terhadap nilai perseroan tidak bisa dibuktikan kebenarannya, sehingga hipotesis ditolak. (Indriani, 2014) Manajemen laba berdampak signifikan terhadap nilai perseroan. Menurut kajian (Putri, 2019) mengungkapkan

manajemen laba berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perseroan yang di proksikan dengan rasio PBV dengan nilai dampak 15,6%.

Naik turunnya kinerja perseroan atau harga saham di pasar modal, dan kepercayaan investor didalam berinvestasi semuanya menjadi topik yang sangat menarik. Kajian ini akan menggunakan indikator karakteristik perseroan dan struktur modal dan ukuran perseroan, serta dampak manajemen laba terhadap nilai perseroan. Kajian ini menggunakan situasi keseluruhan perseroan pada sub industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2019. Karena secara umum, harga saham sub industri makanan dan minuman itu tinggi karena ditopang oleh permintaan masyarakat. Banyaknya pesaing di pasar juga mempengaruhi harga saham. Dengan cara ini, pemegang saham atau calon investor masih perlu menganalisis kinerja perseroan sebelum memutuskan guna berinvestasi. Didalam kajian ini, indikator nilai perseroan yang digunakan adalah nilai buku (PBV).

Related Works/Literature Review (Optional)

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Masalah keagenan pertama kali dieksplorasi oleh (Ross, 1973), dan eksplorasi teoritis rinci teori keagenan pertama kali diuraikan oleh (Jensen, 1976). Model akuntansi menambahkan aspek perilaku manusia ke didalam model ekonomi dan menunjukkan bahwa manajer perseroan adalah agen dan pemegang saham adalah prinsipal Mereka mendelegasikan keputusan bisnis kepada manajer yang merupakan perwakilan pemegang saham atau agen. Masalah yang timbul dari sistem kepemilikan perseroan semacam ini adalah agen tidak selalu membuat keputusan yang bertujuan guna mewujudkan kepentingan terbaik dari prinsipal (pemilik).

Didalam sebuah perseroan, hubungan antara prinsipal dan agen dinyatakan didalam hubungan antara pemegang saham dan manajer (Schroeder, 1995). Pemegang saham adalah prinsipal dan manajer adalah agen. Menurut (Eisenhardt, 1989) teori keagenan didasarkan pada tiga asumsi, yaitu:

1. Hipotesis sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat egois, memiliki rasionalitas terbatas, dan tidak suka mengambil risiko.
2. Asumsi tentang organisasi adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi adalah standar produktivitas, dan terbisa asimetri informasi antara prinsipal dan agen.
3. Hipotesis informasi Hipotesis informasi adalah memperlakukan informasi sebagai komoditas yang bisa diperdagangkan.

Teori keagenan menjelaskan dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan, yaitu prinsipal dan agen. Keagenan adalah hubungan di mana satu orang atau lebih (principal) memerintahkan orang lain (agent) guna memberikan jasa atas nama prinsipal dan memberi wewenang kepada agen guna membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal (Ichsan, 2013) Jika prinsipal dan agen memiliki tujuan yang sama, agen akan mendukung dan melaksanakan semua perintah prinsipal.

Nilai Perseroan

Nilai perseroan adalah nilai pasar perseroan atau sekuritas dan ekuitas yang beredar. Semakin tinggi nilai perseroan, semakin besar permintaan investor akan saham, dan harga saham akan naik. Nilai suatu perseroan mencerminkan pandangan investor terhadap keberhasilan suatu perseroan, dan selalu berkaitan dengan harga saham. Menurut (Sartono, 2010) nilai perseroan adalah nilai penjualan suatu perseroan sebagai kelangsungan usaha. Harga jual di atas nilai sisa adalah nilai organisasi manajemen yang menjalankan perseroan. Nilai perseroan sangat penting, karena nilai perseroan yang tinggi membawa pengembalian yang tinggi kepada pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perseroan. Keinginan pengusaha tentu saja nilai perseroan yang tinggi, karena nilai perseroan yang tinggi menunjukkan bahwa pemegang sahamnya juga sejahtera.

Menurut (Harmono, 2009). Didalam segala hal, nilai suatu perseroan adalah kinerja perseroan, yang tercermin dari harga saham, yang dibentuk oleh hubungan penawaran dan permintaan di pasar modal, dan mencerminkan penilaian publik terhadap kinerja perseroan. Menurut (Gitman, 2015) didalam Tarakanita Ussu et al. Per (2017), nilai perseroan mengacu pada nilai sebenarnya dari saham yang diterima ketika aset perseroan dijual pada harga saham.

Menurut Wijaya (2014), nilai suatu perseroan bisa diukur dari harga sahamnya yang tetap stabil dan naik didalam waktu yang lama, harga saham yang tinggi juga cenderung meningkatkan nilai perseroan. PBV (*price and book value*) merupakan perbandingan harga saham dan nilai buku saham (Brigham, 2013). Nilai buku yang tinggi (PBV) akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perseroan dan menunjukkan tingkat kekayaan pemegang saham yang lebih tinggi. Rasio *price-to-book* juga bisa mewakili rasio yang menunjukkan apakah harga saham perdagangan lebih tinggi (*overvalued*) atau lebih rendah dari (*undervalued*) nilai buku saham.

Cara lain guna memperkirakan nilai perseroan adalah dengan menggunakan Tobins Q. Tobins Q dikembangkan oleh Profesor James Tobin. Rasio ini adalah konsep yang sangat berharga karena menunjukkan perkiraan pasar keuangan saat ini tentang biaya keuntungan guna setiap dolar investasi tambahan. Tobins Q dihitung dengan membandingkan rasio antara nilai pasar saham perseroan dengan nilai buku perseroan. Tingginya nilai perseroan merupakan keinginan pemilik perseroan, karena nilai perseroan mencerminkan kekayaan pemegang saham yang tinggi. Ada banyak faktor yang mempengaruhi pertumbuhan nilai perseroan (Gitman, 2015), antara lain:

1. Biaya likuiditas mengacu pada jumlah yang bisa dikeluarkan dengan menjual sebagian atau seluruh aset atau kelompok aset ketika bisnis didalam kondisi operasi yang buruk.
2. Nilai berkelanjutan mengacu pada jumlah aset yang bisa dijual guna mempertahankan bisnis.
3. Nilai buku adalah nilai aset akuntansi, yaitu selisih antara biaya perolehan dan biaya penyusutan.
4. Nilai pasar adalah harga pasar dimana aset tersebut diperdagangkan di pasar bebas
5. Nilai intrinsik atau nilai wajar adalah nilai sekarang dari arus kas masa depan yang diperlukan.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perseroan guna menghasilkan keuntungan (profit) melalui penjualan, aset dan modal tertentu didalam (Amalia, 2018). Profitabilitas menggambarkan efisiensi perseroan didalam menciptakan nilai bagi perseroan. Menurut (Sartono, 2010), profitabilitas adalah kemampuan perseroan guna menghasilkan keuntungan dari segi penjualan, total aset, dan ekuitas. Umumnya, perseroan lebih memilih guna menggunakan penbisaan yang dihasilkan sebagai sumber utama modal guna investasi.

Profitabilitas merupakan faktor yang patut diperhatikan, karena guna bisa bertahan, perseroan perlu merasa untung. Profitabilitas adalah kemampuan perseroan guna menghasilkan keuntungan selama periode waktu tertentu. Terkadang laba adalah ukuran kinerja perseroan, perseroan dengan laba tinggi berarti kinerja baik, dan laba rendah berarti produktivitas rendah. Terkadang laba juga dibandingkan dengan istilah keuangan lainnya, seperti perbandingan penjualan, aset, dan ekuitas, yang biasa disebut dengan margin laba didalam (Van Home J. V., 2005). Hal ini dihitung menggunakan *return on equity* (ROE) guna mengukur kemampuan perseroan didalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang sahamnya. *Net profit margin* (NPM) digunakan guna menghitung laba bersih dari penjualan setelah pajak.

Leverage

Sumber dana yang dipinjam (pinjaman) akan mempengaruhi tingkat *leverage* perseroan, karena *leverage* merupakan ukuran tingkat hutang perseroan. Menurut (Horne, 1997) *leverage* menggunakan sumber dana dengan biaya tetap guna menghasilkan keuntungan tambahan yang melebihi biaya tetap, sehingga meningkatkan pengembalian pemegang saham. *Leverage* juga bisa menjadi salah satu alat yang paling banyak digunakan perseroan guna menghimpun dana guna meningkatkan keuntungan (Singapurwoko, 2011)

Kenaikan atau penurunan utang akan berdampak pada penilaian pasar (Nor, 2012). Jumlah kelebihan utang yang tinggi bisa berdampak negatif pada nilai perseroan (Ogolmagai, 2013). (Riyanto, 2008) mengemukakan bahwa penggunaan aset yang berlebihan, surplus utang, akan mempengaruhi kemampuan perseroan didalam menghasilkan laba, tetapi jika utang bisa dikelola dengan baik dan digunakan guna proyek investasi yang produktif maka bisa memberikan hasil yang positif dan meningkatkan profitabilitas. Ketika sebuah perseroan meminjamkan pada tingkat bunga tinggi, biaya bunga perseroan tinggi, dan efisiensi operasi perseroan rendah (Van Home J. V., 2005). Perseroan menyediakan tingkat pembiayaan utang yang tinggi. Secara *default*, biaya bisnis juga akan meningkat, yang akan mengurangi profitabilitas perseroan.

Didalam kajian ini, *leverage* direfleksikan didalam rasio *debt-to-equity* (DAR) dan *debt-to-equity* (DER). Rasio *leverage* atau rasio utang adalah ukuran utang dan digunakan guna mengukur sejauh mana aset perseroan dibiayai oleh utang. Atau berapa banyak utang. Perseroan mempengaruhi manajemen aset. Caranya adalah dengan membandingkan total hutang dengan *total aset*.

Ukuran Perseroan

Besar kecilnya suatu perseroan merupakan salah satu variabel yang menentukan nilai suatu perseroan. Ukuran perseroan mencerminkan total aset yang dimiliki perseroan. Pada saat jatuh tempo, perseroan telah memiliki arus kas yang positif dan akan mencapai profitabilitas didalam jangka waktu yang relatif lama. (Sudiartha, 2016) menyatakan bahwa ukuran total aset dan modal yang digunakan perseroan mencerminkan ukuran perseroan. Ukuran perseroan dibagi menjadi tiga kategori: besar, sedang dan kecil, sehingga bisa disimpulkan bahwa ukuran perseroan merupakan indikator yang bisa menunjukkan status atau karakteristik suatu organisasi atau perseroan, dan ukuran mana yang bisa ditentukan oleh beberapa parameter. Perseroan (besar atau kecil), seperti jumlah orang yang dipekerjakan perseroan guna menjalankan operasinya, jumlah aset yang dimiliki perseroan, total penjualan perseroan selama periode ini, dan jumlah saham yang diterbitkan.

Secara umum, perseroan besar lebih cenderung menbisakan kepercayaan dari pemberi pinjaman guna menbisakan sumber pendanaan, yang akan memungkinkan mereka guna menambah nilai bisnis (I N Agus Suwardika, 2017). Menurut (Ibrahim, 2008), ukuran perseroan adalah grafik ukuran perseroan yang ditentukan menurut ukuran nominalnya, seperti jumlah aset perseroan, total penjualan selama periode penjualan, dan nilai pasar. Pengelompokan perseroan berdasarkan skala operasi (besar dan operasional) bisa dijadikan sebagai salah satu variabel keputusan bagi investor. (Brigham, 2013). Ukuran perseroan merupakan indikator guna mengukur besar kecilnya suatu perseroan yang dilaporkan atau diukur didalam bentuk aset, total penbisaan, total laba, dan pengeluaran pajak. Semakin tinggi aset perseroan, semakin stabil posisi keuangan perseroan, dan semakin mudah didalam menghimpun dana dibandingkan dengan perseroan yang asetnya lebih sedikit. (Pantow, 2015)

Manajemen Laba

Ada dua cara guna mengelola penbisaan: mengelola penbisaan yang masih harus dibayar melalui cadangan diskresioner, dan mengelola penbisaan aktual melalui manipulasi kinerja

aktual. Laba ditahan dikelola dengan mengubah kebijakan akuntansi atau metode penilaian yang digunakan perseroan guna mencatat transaksi yang mempengaruhi penbisaan didalam laporan keuangan mereka. Berlawanan dengan pengendalian laba, pengendalian laba aktual dilakukan dengan memanipulasi aktivitas aktual, yang berdampak langsung pada arus kas perseroan. Bagi investor, mengelola laba aktual juga seringkali lebih sulit dipahami, sementara investor, akuntan, regulator, dan pihak berkepentingan lainnya kurang peduli (Kim, 2013). Manipulasi kegiatan yang didanai didefinisikan sebagai tindakan manajemen yang menyimpang dari praktik bisnis normal, yang tujuan utamanya adalah guna mencapai manfaat tujuan tertentu (Roychowdhury, 2006). Hal ini bisa berdampak pada kualitas, keandalan, dan relevansi laporan keuangan. Didalam konteks ini, kajian ini mengkaji manajemen laba dan dampaknya terhadap biaya ekuitas dan biaya utang perseroan. Debitur dan pemegang saham akan menyadari risikonya

Manajemen laba merupakan salah satu jenis masalah keagenan, yang sering muncul dari pembagian peran atau perbedaan laba antara pemegang saham dan manajemen perseroan. Manajer memanipulasi laba melalui manajemen laba agar laba perseroan terlihat seperti yang diharapkan. Ada dua cara manajemen penbisaan, yaitu manajemen penbisaan dengan sistem akrual melalui manajemen penbisaan. Menyediakan dan mengelola keuntungan aktual sebagaimana mestinya dengan memanipulasi aktivitas aktual. Laba dikelola dengan mengubah kebijakan akuntansi perseroan saat mencatat transaksi, yang akan mempengaruhi laba yang dilaporkan didalam laporan keuangan (Zang, 2012)

Manajemen laba adalah perilaku manajer yang menggunakan metode tertentu guna mengendalikan atau mengendalikan laba perseroan guna mencapai hasil tertentu. Manajemen laba adalah upaya para pemimpin bisnis guna memperbaiki informasi laporan keuangan guna menyedatkan pemangku kepentingan yang ingin mempengaruhi kinerja dan kesehatan perseroan. Manajer memiliki beberapa motif keuntungan, yaitu:

- a. Rencana bonus (*Bonus scheme*)
- b. Kontrak hutang jangka panjang (*debt covenant*)
- c. Motivasi politik (*Political motivation*)
- d. Motivasi Perpajakan (*taxation motivation*)
- e. Pergantian CEO
- f. Penawaran saham perdana (*initial public offering*)

(Scott, 2006) Manajemen laba adalah kebijakan akuntansi yang dipilih oleh eksekutif sesuai dengan standar akuntansi yang ada, yang secara alami bisa memaksimalkan penggunaan dana atau nilai perseroan. (Schipper, 1989). Mendefinisikan manajemen laba sebagai tindakan yang disengaja guna mencapai keuntungan pribadi pihak tertentu. (Healy, 1999) mendefinisikan Manajemen laba sebagai perubahan kinerja ekonomi perseroan yang dilaporkan oleh pihak-pihak internal didalam perseroan guna mempengaruhi hasil kontraktual. Pihak – pihak internal cenderung menggunakan kendali yang mereka miliki atas sumber daya perseroan guna menguntungkan diri mereka sendiri dengan mengorbankan pihak eksternal. Dari beberapa definisi Manajemen laba maka bisa disimpulkan bahwa, Manajemen laba adalah suatu proses yang dilakukan dengan sengaja, sesuai dengan prinsip akuntansi guna mengarahkan tingkatan laba yang dilaporkan atau proses guna memanipulasi keuntungan pada laporan keuangan agar menbisakan keuntungan.

(Gunny, 2005), (Graham, 2005), (Roychowdhury, 2006), (Zang, 2012), dan kajian (Cohen Daniel A, 2007) didalam (Partami, 2015) menunjukkan bahwa perkembangan kajian empiris tentang manajemen laba menunjukkan bahwa manajer telah bergeser dari mengelola akumulasi penbisaan menjadi benar-benar mengelolanya. Pengelolaan laba ditahan mencakup opsi akuntansi yang diizinkan oleh prinsip akuntansi yang berlaku. Praktik umum yang berusaha menyembunyikan atau menyembunyikan kinerja perseroan yang sebenarnya. Manajemen laba yang sebenarnya terjadi ketika manajer mengambil tindakan yang menyimpang dari praktik

operasi normal perseroan guna meningkatkan laba yang dilaporkan. (Roychowdhury, 2006) percaya bahwa transisi dari pengendalian laba ditahan ke pengendalian laba aktual adalah karena alasan berikut: Pertama, biaya manipulasi menarik perhatian auditor atau regulator daripada keputusan aktual, seperti keputusan harga. dan menghasilkan. Kedua, berisiko hanya mengandalkan pemrosesan guna menumpuk.

(Graham, 2005) memberikan bukti pendukung didalam (Adryanti, 2019) bahwa manajer lebih memilih manajemen pembisaan aktual daripada akumulasi laba, karena ukuran manajemen pembisaan aktual sulit dibedakan dari keputusan bisnis terbaik dan lebih sulit dideteksi. merepresentasikan aktivitas, (Roychowdhury, 2006) berpenbisa bahwa manajemen laba riil bisa dilakukan dengan tiga (tiga) cara, yaitu::

a. Manipulasi Penjualan

Manipulasi penjualan adalah upaya guna meningkatkan penjualan sementara dengan menawarkan diskon berlebihan pada harga produk atau persyaratan kredit yang lebih lunak. Manipulasi penjualan diukur dengan menggunakan model transaksi arus kas abnormal (CFO).

b. Penurunan beban-beban diskresionari (*discretionary expenditures*)

Perseroan bisa mengurangi biaya-biaya diskresioner, seperti kajian dan pengembangan, periklanan dan penjualan, biaya manajemen dan umum, terutama jika biaya-biaya ini tidak menghasilkan pembisaan dan laba langsung. N Arus kas masa depan. Penurunan pengeluaran sekali pakai diukur dengan menggunakan model pengeluaran sekali pakai abnormal.

c. Produksi yang berlebihan (*overproduction*)

Guna meningkatkan laba, manajer perseroan bisa menghasilkan lebih banyak produk daripada yang diperlukan, dengan asumsi bahwa tingkat produksi yang lebih tinggi akan menghasilkan biaya tetap per unit produksi yang lebih rendah. Strategi ini bisa menurunkan harga pokok penjualan dan meningkatkan laba operasi. Output diukur dengan menggunakan model biaya produksi abnormal.

Methods

Menurut (Sugiyono, 2017), metode kajian pada dasarnya adalah metode ilmiah guna mengekstraksi data guna tujuan dan kegunaan tertentu.

Jenis kajian

Menurut (Kasiram, 2008), kajian kuantitatif adalah proses eksplorasi yang menggunakan pengolahan data digital sebagai alat analisis dan kajian ilmiah, terutama kajian yang berkaitan dengan apa yang telah dipelajari dan diamati. Menurut (Sudjana, 2001), kajian kuantitatif adalah kajian yang didasarkan pada hipotesis berikut: menentukan variabel dan kemudian menggunakan metode kajian yang efektif guna analisis, yang terpenting adalah kajian kuantitatif.

Pengumpulan data

Menurut (Sugiyono, 2017), metode pengumpulan data merupakan langkah strategis didalam kajian karena tujuan utamanya adalah akuisisi data. Menurut (Aan Komariah, 2011), pengumpulan data adalah proses pengumpulan data yang sistematis yang dianggap perlu diperhatikan. Menurut (Riduwan, 2010) metode survei adalah satu atau lebih metode yang peneliti gunakan guna mengumpulkan data. Kajian ini menggunakan data bekas berupa laporan keuangan tahunan perseroan manufaktur industri makanan dan minuman yang dirilis di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019, dan dipublikasikan di website tersebut. Bisa mengunjungi www.idx.co.id.

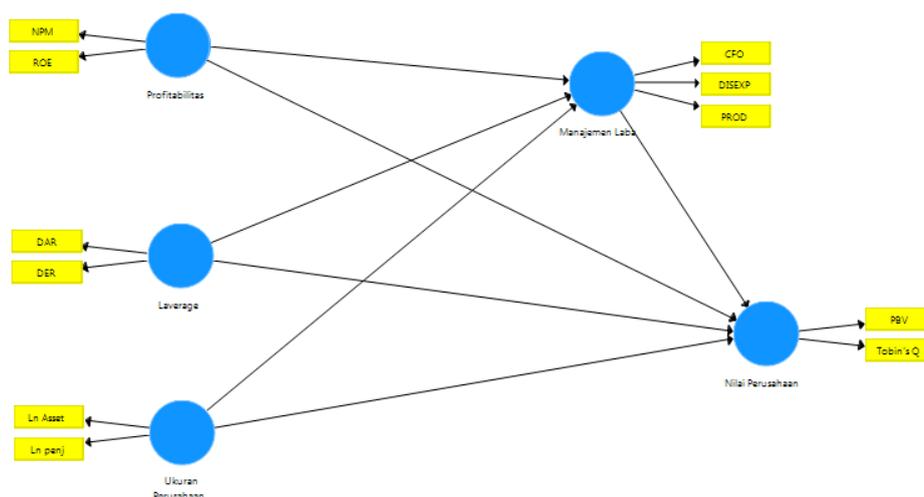
Populasi dan Sampel Kajian

Populasi adalah wilayah umum yang dibentuk oleh objek atau subjek dengan kualitas dan karakteristik tertentu yang peneliti tentukan dan tarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017). Semua perseroan didalam kelompok produk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 hingga 2019, dan perseroan makanan dan minuman di industri barang konsumsi diikutsertakan didalam kajian ini. Ini adalah 26 perseroan (edusaham.com). Kajian ini menggunakan teknik pengambilan sampel yang disengaja. Targeted Sampling (Sugiyono, 2017) adalah metode pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria pemilihan perseroan sebagai sampel kajian ini adalah sebagai berikut:

- Perseroan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2019
- perseroan yang tidak tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019
- Perseroan yang menggunakan rupiah didalam penbisaan
- perseroan mengeluarkan laporan komprehensif yang berisi data variabel kajian

Model Kajian

Kajian ini menggunakan model guna menguji asumsi tentang dampak profitabilitas, leverage, dan ukuran perseroan (SIZE) terhadap nilai perseroan (PBV), dan menggunakan manajemen laba sebagai variabel perantara. Model kajian antar variabel kajian ini bisa digambarkan sebagai berikut.:



Sumber: diolah SmartPLS
Figure 1. Model Kajian

Teknik Pengujian Data

Teknik analisis data yang digunakan didalam kajian ini adalah penggunaan SmartPLS 3 menggunakan uji penerimaan klasik, analisis regresi linier berganda (metode regresi linier berganda) dan analisis regresi sedang (MRA). Analisis regresi linier berganda digunakan guna menganalisis besarnya dampak masing-masing variabel terikat terhadap variabel bebas.

Uji Validitas

Uji validitas adalah uji yang menunjukkan alat ukur yang digunakan bisa mengukur apa yang ingin diukur dan sejauh mana tidak mengukur hal lain. Pada dasarnya uji validitas adalah guna mengetahui apakah masalah dan variabel sudah sesuai. dinyatakan valid jika nilai *loading factor* > 0,7 dan dinyatakan tidak valid jika nilai *loading factor* < 0,7.

Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas merupakan uji reliabilitas instrumen yang menunjukkan seberapa besar kepercayaan terhadap alat ukur tersebut dan memberikan hasil yang relatif sama ketika digunakan didalam kajian selanjutnya (Ghozali, 2014). Jawaban satu orang guna pertanyaan itu konsisten atau stabil. Pemeriksaan keandalan hanya dilakukan pada tanggal keandalan yang ditentukan. Dari nilai cronbach alpha bisa dilihat verifikasi kehandalan alat. Jika *cronbach alpha* > 0,70 dan reliabilitas kumulatif > 0,7 maka variabel tersebut dianggap reliabel.

Metode *Partial Least Square* (PLS)

Analisis didalam kajian ini menggunakan metode kuantitatif dan dilakukan dengan metode *partial least squares* (PLS). (Abdillah, 2009) PLS adalah teknik statistik multivariat yang digunakan guna membandingkan beberapa variabel dependen dan beberapa variabel independen. PLS merupakan varian dari metode statistik SEM, yang bertujuan guna menyelesaikan regresi berganda ketika terjadi masalah data tertentu, seperti: B. Sampel kajian kecil, data hilang, dan multikolinearitas. Metode PLS dipilih karena didalam kajian ini terdapat beberapa variabel tersembunyi yang memiliki indikator positif dan memiliki efek jera. Model formatif mengasumsikan bahwa struktur atau variabel laten mempengaruhi indikator, dan arah kausalitasnya adalah dari struktur ke indikator atau pernyataan Ghozali (2006). Ada dua jenis indikator didalam metode PLS.

1. Indikator reflektif atau *reflective indicator*.

Reflective indicator adalah indikator yang dianggap dipengaruhi oleh konstruk laten, atau indikator yang dianggap merefleksikan konstruk laten. *Reflective indicator* mengamati akibat yang ditimbulkan oleh variabel laten.

2. Indikator formatif atau *formative indicator*.

Formative indicator adalah indikator yang dianggap mempengaruhi variabel laten. *Formative indicator* mengamati faktor penyebab dari variabel laten.

Evaluasi Model

Didalam metode PLS (*Partial Least Square*) teknik analisa yang dilakukan adalah sebagai berikut :

Uji *Outer Model* (Model pengukuran)

Pengecekan model eksternal adalah model pengukuran yang menghubungkan indikator dengan variabel tersembunyi. Konsep dan model kajian tidak bisa diuji didalam model prediktif hubungan acak dan relasional kecuali mereka telah melalui fase pembersihan didalam model dimensional. Melakukan uji validitas guna mengukur kemampuan alat kajian mengukur isi yang akan diukur. (Cooper, 2006). Uji reliabilitas digunakan guna mengukur konsistensi responden didalam menjawab setiap pertanyaan. Analisis model eksternal bisa dibaca dari berbagai indikator.:

- a. Validitas konvergensi adalah ukuran yang dievaluasi berdasarkan korelasi antara skor elemen/komponen dan skor struktur yang ditampilkan didalam faktor beban standar, yang menggambarkan bagaimana setiap elemen dimensi (ukuran) dan refleksi individu. struktur terukur > 0,7, nilai terukur dianggap tinggi, dan menurut Chin yang dikutip Imam Gozali, nilai beban luar antara 0,5 dan 0,6 dianggap cukup.
- b. *Discriminant Validity* merupakan model pengukuran dengan reflektif *indicator* dinilai berdasarkan crossloading pengukuran dengan konstruk. Jika korelasi konstruk dengan item pengukuran lebih besar daripada ukuran konstruk lainnya, maka menunjukkan ukuran blok mereka lebih baik dibandingkan dengan blok lainnya. Sedangkan menurut metode lain guna menilai *discriminant validity* yaitu dengan membandingkan nilai *squareroot of average variance extracted* (AVE)

- c. *Composite reliability* merupakan indikator guna mengukur suatu konstruk yang bisa dilihat pada *view latent variable coefficients*. Guna mengevaluasi *composite reliability* terbiasa dua alat ukur yaitu *internal consistency* dan *cronbach's alpha*. Didalam pengukuran tersebut apabila nilai yang dicapai adalah $> 0,70$ maka bisa dikatakan bahwa konstruk tersebut memiliki reliabilitas yang tinggi.
- d. *Cronbach's Alpha* merupakan uji reliabilitas yang dilakukan memperkuat hasil dari *composite reliability*. Suatu variabel bisa dinyatakan reliabel apabila memiliki nilai *cronbach's alpha* $> 0,725$.

Uji yang dilakukan diatas merupakan uji pada outer model guna indikator reflektif. Guna indikator formatif dilakukan pengujian yang berbeda. Uji guna indikator formatif yaitu:

- a. *Significance of weights*.

Nilai weight indikator formatif dengan konstruknya harus signifikan.

- b. *Multicollinearity*

Uji multicollinearity dilakukan guna mengetahui hubungan antar indikator. Guna mengetahui apakah indikator formatif mengalami multicollinearity dengan mengetahui nilai VIF. Nilai VIF antara 5-10 bisa dikatakan bahwa indikator tersebut terjadi *multicollinearity*.

Evaluasi pada outer model bertujuan guna melihat bentuk hubungan antara indikator dengan variabel latennya. Uji outer terdiri dari :

1. *Standart Loading Factor*

Suatu indikator dinyatakan valid jika mempunyai nilai loading factor diatas 0,5 terhadap konstruk yang dituju. Semakin tinggi nilai yang diperoleh menunjukkan *validity* yang semakin tinggi dari indikator tersebut.

2. *T-Statistics*

Titik kriteria dari T-Statistics adalah 1,65; yaitu nilai kritis pada distribusi T pada taraf signifikansi 10%. Semakin tinggi nilai T yang diperoleh menunjukkan *validity* yang semakin tinggi dari indikator tersebut.

3. *AVE (Average Variance Exctracted)*

AVE menunjukkan nilai variance yang diperoleh dari masing-masing variabel laten. Nilai minimal yang diisyaratkan adalah sebesar 0,5. Semakin tinggi nilai AVE yang diperoleh maka semakin 49 baik dan menunjukkan semakin besar informasi yang diperoleh dan dihasilkan oleh variabel laten tersebut.

4. *Composite Reliability* dan *Cronbach's Alpha*

Selain AVE guna mencari reliabilitas setiap variabel dapat menggunakan *Composite Reliability*. Nilai batas yang digunakan guna menilai sebuah tingkat reliabilitas yang bisa diterima adalah CR 0,7.

5. *Cross-Loading*

Kriteria didalam *Cross-Loading* adalah bahwa setiap indikator yang mengukur konstruknya haruslah berkorelasi lebih tinggi dibandingkan dengan konstruk lainnya.

Uji Inner Model (Model Struktural)

Analisa Inner model biasanya juga disebut dengan (*inner relation, structural model dan substantive theory*) yang mana menggambarkan hubungan antara variabel laten berdasarkan pada substantive theory. Analisis model internal bisa dievaluasi dengan konstruksi korelasi R square, uji *StoneGeisser Qsquare* guna memprediksi korelasi, dan uji t dan signifikansi koefisien parameter jalur struktural. Saat mengevaluasi model internal menggunakan PLS (*Partial Least Squares*), *Rsquare* dari setiap variabel tersembunyi pertama kali dipertimbangkan. Jadi penjelasannya sama dengan penjelasan regresi. Perubahan nilai *Rsquare* bisa digunakan guna

menilai dampak variabel laten independen terhadap variabel laten dependen (jika signifikan). Selain mempertimbangkan nilai *Rsquare*, model PLS (*Partial Least Squares*) juga dievaluasi dengan mempertimbangkan nilai *Qsquare* dari korelasi prediksi model yang dibangun. *Qsquare* mengukur seberapa baik model dan estimasi parameternya menghasilkan pengamatan. Nilai *Qsquare* yang lebih besar dari 0 (nol) menunjukkan bahwa model tersebut memiliki korelasi prediktif, dan nilai *Qsquare* yang lebih kecil dari 0 (nol) menunjukkan bahwa model tersebut tidak memiliki korelasi prediktif. Kajian ini diuji didalam model internal, yaitu:

1. *Coefficient of Determination (R-Square)*

Koefisien determinasi pada konstruk disebut nilai R-square. Koefisien determinasi mengukur seberapa besar variasi variabel laten dependen dijelaskan oleh variabel laten independen. Menurut Chin (1998), nilai *R-Square* sebesar 0,67.

2. *Path Coefficient*

Path coefficient merupakan koefisien jalur atau besarnya hubungan atau dampak konstruk laten, dilakukan dengan 76 prosedur *Bootstrapping*. *Path Coefficient* merupakan suatu metode kajian yang digunakan guna menguji kekuatan hubungan langsung dan tidak langsung di antara berbagai variabel. Hasil *Path Coefficients* memperoleh nilai *t-statistic* dan *p-values* guna mengetahui dampak variabel eksogen terhadap variabel endogen.

Results

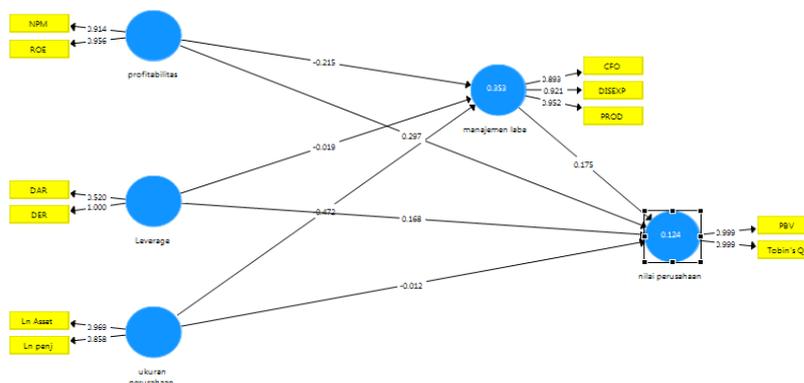
Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Tujuan evaluasi model pengukuran (*Outer Model*) dilakukan guna menilai validitas dan reliabilitas model. Rule of thumb pengujian validitas dan reliabilitas pada *Outer model* adalah sebagai berikut:

Table 1. Rule of Thumb Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

<i>Validity and Reliability</i>	<i>Parameter</i>	<i>Confirmatory Research</i>
<i>Validity</i>	<i>Loadings Factor</i>	➤ 0.50
	<i>Average Variance Extracted (AVE)</i>	➤ 0.50
<i>Reliability</i>	<i>Composite Reliability (CR)</i>	➤ 0.7
	<i>Cronbachs Alpha</i>	➤ 0.7
<i>Significance Weight (t Statistics)</i>	<i>Significance Level 10%</i>	➤ 1.65
	<i>Significance Level 5%</i>	➤ 1.96
	<i>Significance Level 1%</i>	➤ 2.85

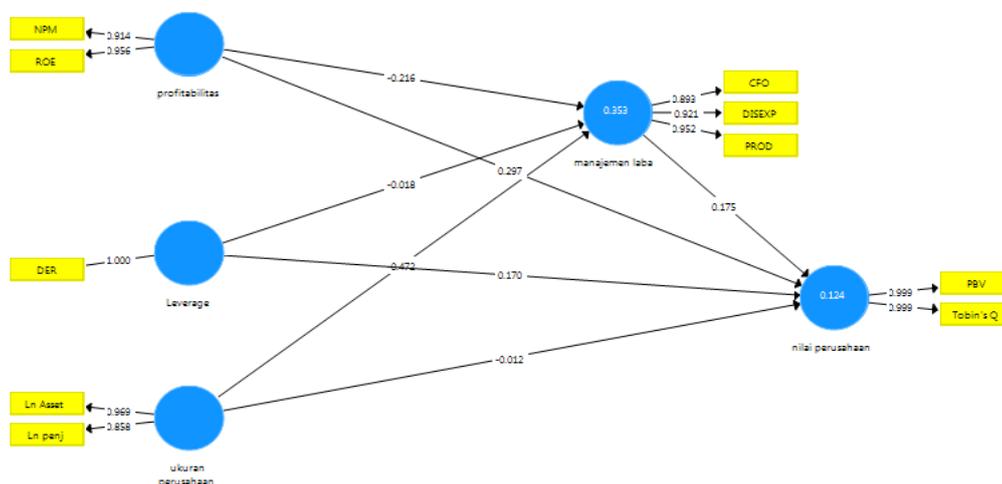
Sumber: Chin (1998), Hair et al (2014), Ghozali (2015)



Sumber: data diolah SmartPLS3

Figure 2. Output SmartPLS 3 (sebelum eliminasi)

Suatu indikator dikatakan valid jika mempunyai *loading* Faktor diatas 0,7 terhadap konstruk yang dituju. Dari gambar hasil output SmartPLS diatas tampak nilai loading faktor yang kurang dari 0,7 adalah nilai dari konstruk *leverage* (DAR) yaitu sebesar 0.520, maka indikator tersebut akan dihilangkan didalam konstruk. Berikut hasil dari modifikasi setelah indikator yang tidak valid dihilangkan dan dihitung kembali:



Sumber: data diolah SmartPLS3

Figure 2. Output SmartPLS 3 (setelah eliminasi)

Uji Validitas Konvergen

Uji verifikasi menunjukkan sejauh mana suatu tes atau rangkaian pengukuran operasional harus diukur (Abdillah, 2009). Ada beberapa standar guna mengukur kepercayaan konvergensi, yaitu mengamati nilai beban eksternal dan nilai rata-rata pengambilan. penyebaran. Tes pertama dari pemeriksaan masuk akal konvergensi adalah beban eksternal. Jika nilai indikator beban eksternal lebih besar dari 0,5, indikator tersebut dianggap valid. Hasil perhitungan beban luar ditunjukkan pada Table 2.:

Table 2. Outer Loading

	Leverage	Manajemen Laba	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Ukuran Perusahaan
CFO		0.893			
DER	1.000				
DISEXP		0.921			
Ln Asset					0.969
Ln Penj					0.858
NPM				0.914	
PBV			0.999		
PROD		0.952			
ROE				0.956	
Tobin's Q			0.999		

Sumber: data diolah SmartPLS3

Tabel 2 menunjukkan *outer loading*, semua indikator konstruk memiliki nilai diatas *rule of thumb* 0,5, Pengujian validitas selanjutnya adalah dengan mengetahui nilai *average variance extracted* (AVE). AVE merupakan hasil dari pengukuran banyaknya varians yang bisa ditangkap dari konstruknya dibandingkan dengan varians yang dihasilkan akibat kesalahan pengukuran.

AVE dibisakan dari teknik penghitungan dengan PLS algoritma. Variabel dikatakan valid apabila memiliki nilai AVE lebih dari 0,5. Berikut adalah tampilan hasil output SmartPLS:

Table 3. Average Variance Extracted (AVE)

Indikator	Average Variance Extracted (AVE)
Profitabilitas	0.874
Leverage	1.000
Ukuran Perseroan	0.838
Nilai Perseroan	0.998
Manajemen Laba	0.851

Sumber: data diolah SmartPLS3

Dari table 3 nilai AVE pada semua konstruk atau variabel sudah memiliki nilai AVE diatas 0,5. Maka bisa dikatakan semua variabel tersebut valid.

Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas diketahui dari skor *Cronbach's alpha* dan *Composite reliability* diisyaratkan diatas 0,7. Sama dengan uji validitas di atas, uji reliabilitas juga dilakukan dengan teknik PLS algoritma. Hasil penghitungan *Cronbach's Alpha* dan *Composite reliability* terbisa pada tabel yang sama dengan skor *Average Extracted Variance (AVE)* dan *rho_A*. Hasil uji reliabilitas diuraikan didalam table 4. berikut:

Table 4. Cronbach's Alpha dan Composite reliability

Variabel	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Kriteria	Keterangan
Profitabilitas	0.860	0.924	0.933	> 0.70	Reliabel
Leverage	1.000	1.000	1.000	> 0.70	Reliabel
Ukuran Perseroan	0.827	1.161	0.911	> 0.70	Reliabel
Nilai Perseroan	0.998	1.014	0.999	> 0.70	Reliabel
Manajemen Laba	0.919	1.030	0.945	> 0.70	Reliabel

Sumber: data diolah SmartPLS3

Evaluasi Inner Model (Model Struktural)

Evaluasi model struktural (*inner model*) digunakan guna menilai hubungan variable independen dan dependen didalam varian atau digunakan menunjukkan kekuatan hubungan antar variabel laten. R2 didapatkan dari penghitungan PLS algoritma pada software SmartPLS. R-square hanya terdapat pada variabel laten yang dipengaruhi oleh variabel laten lainnya. Berdasarkan pada teori substantif model structural dievaluasi dengan menggunakan R-Square guna konstruk dependen. Terdapat tiga kriteria pengukuran R2 yaitu 0,67 atau tinggi, 0,33 atau moderat, dan 0,19 atau rendah (Haryono, 2015; Sarwono, 2015). Hasil R2 didalam kajian ini terbisa pada table 5 berikut:

Table 5. Bootstrapping

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O /STDEV)
Leverage -> Manajemen Laba	-0.018	-0.014	0.126	0.139
Leverage -> Nilai Perusahaan	0.170	0.159	0.116	1.465
Manajemen Laba -> Nilai Perusahaan	0.175	0.160	0.137	1.274
Profitabilitas -> Manajemen Laba	-0.216	-0.206	0.109	1.980
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.297	0.317	0.196	1.509
Ukuran Perusahaan -> Manajemen Laba	-0.472	-0.478	0.081	5.789
Ukuran Perusahaan -> Nilai Perusahaan	-0.012	-0.038	0.164	0.072

Sumber: data diolah SmartPLS3

Table 6. Sub Struktur 1 Hirarchial Component Model (Profitabilitas, Leverage, SIZE ---> Manajemen Laba)

Variabel	Indikator	Weights	Path Coefficients	R Square
Profitabilitas	ROE	0.618	-0.216	0.353
	NPM	0.448		
Leverage	DER	1.000	-0.018	
Ukuran Perusahaan	Ln Asset	0.723	-0.472	
	Ln Penjualan	0.349		

Sumber: data diolah SmartPLS3

Table 7. Sub Struktur 2 Hirarchial Component Model (Profitabilitas, Leverage, SIZ, Manajemen laba ---> Nilai Perseroan)

Variabel	Indikator	Weights	Path Coefficients	R Square
Profitabilitas	ROE	0.618	0.297	0.124
	NPM	0.448		
Leverage	DER	1.000	1.175	
Ukuran Perusahaan	Ln Asset	0.723	-0.012	
	Ln Penjualan	0.349		
Manajemen Laba	Disexpt	0.500	0.175	
	Prod	0.345		
	CFO	0.236		

Sumber: data diolah SmartPLS3

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan guna menguji ada tidaknya dampak variable eksogen terhadap variable endogen. Dari hasil penghitungan bootstrapping tersebut akan diperoleh nilai T statistik setiap hubungan atau jalur. Pengujian hipotesis ini diatur dengan tingkat signifikansi 0,05 dan satu arah (1-tailed). Hipotesis bisa diterima apabila nilai T statistik lebih besar dari 1,64 (Jogiyanto, 2011), maka akan dinyatakan adanya dampak positif / negative dan signifikan variable eksogen terhadap variable endogen. Hasil diketahui melalui table 8 berikut ini:

Table 8. Hasil Pengujian Signifikasi

Jalur	T	P Value	Keterangan
	Statistic		
	(> 1,65)	(< 0,10)	
Profitabilitas-> Manajemen laba	1.980	0.048	Signifikan
Leverage -> Manajemen laba	0.139	0.890	Tidak Signifikan
Ukuran perseroan -> Manajemen laba	5.789	0,000	Signifikan
Profitabilitas-> Nilai perseroan	1.509	0.132	Tidak Signifikan
Leverage -> Nilai perseroan	1.465	0.144	Tidak Signifikan
Ukuran perseroan -> Nilai perseroan	0.072	0.942	Tidak Signifikan
Manajemen laba -> Nilai perseroan	1.274	0.203	Tidak Signifikan
Uji Mediasi			

Profitabilitas-> manajemen laba -> Nilai perseroan	0.965	0.335	Tidak Signifikan
Leverage -> manajemen laba-> Nilai perseroan	0.105	0.916	Tidak Signifikan
Ukuran perseroan -> manajemen laba -> Nilai perseroan	1.237	0.217	Tidak Signifikan

Sumber: data diolah SmartPLS3

Table 8 bahwa Profitabilitas nilai *T Statistics* dari variabel ke variabel sebesar $1.509 < 1.65$ dengan nilai *P values* dari variabel ke variabel $0.132 > 0.05$, *Leverage* nilai *T Statistics* dari variabel ke variabel sebesar $1.465 > 1.65$ dengan nilai *P values* dari variabel ke variabel $0.144 < 0.05$ Ukuran Perseroan nilai *T Statistics* dari variabel ke variabel sebesar $0.072 < 1.65$ dengan *P values* dari variabel ke variabel sebesar $0.942 > 0.05$, manajemen laba nilai *T Statistics* dari variabel ke variabel sebesar $1.274 > 1.65$ dengan *P values* dari variabel ke variabel sebesar $0.203 < 0.05$, maka bisa disimpulkan bahwa Profitabilitas dan Ukuran perseroan Perseroan nilai *weights* dan *loading factors* signifikan. Sedangkan Leverage dan manajemen laba nilai *weights* dan *loading factors* tidak signifikan.

Conclusion

Berdasarkan analisis data dan interpretasi bab-bab sebelumnya, kajian ini menarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berdampak signifikan terhadap manajemen laba
2. *Leverage* tidak berdampak signifikan terhadap manajemen laba
3. Ukuran perseroan berdampak signifikan terhadap manajemen laba Dampak berdampak signifikan terhadap manajemen laba
4. Profitabilitas tidak berdampak signifikan terhadap nilai perseroan
5. *Leverage* tidak berdampak signifikan terhadap nilai perseroan
6. Ukuran perseroan tidak berdampak signifikan terhadap nilai perseroan
7. Manajemen laba memiliki tidak berdampak signifikan terhadap nilai perseroan Tidak berdampak signifikan
8. Manajemen laba tidak bisa mengkomunikasikan dampak nilai tambah profitabilitas perseroan. Didalam kajian ini, penulis menghitung bahwa pengendalian laba sedekat mungkin dengan pengendalian laba aktual, jadi sebaiknya menggunakan pengendalian laba berdasarkan estimasi laba ditahan guna lebih mendeteksi kasus pengendalian laba dan dampak profitabilitas terhadap nilai perseroan
9. Manajemen laba tidak bisa untuk menyampaikan dampak leverage terhadap nilai perseroan, penulis kajian ini menggunakan manajemen laba aktual guna menentukan manajemen laba perseroan, sehingga sebaiknya menggunakan manajemen laba yang diwakili oleh laba ditahan. manajemen laba guna memperoleh hasil yang lebih baik guna mengidentifikasi terjadinya penbisaan manajemen dan mengkomunikasikan dampak leverage terhadap nilai perseroan.
10. Manajemen hasil tidak bisa menyampaikan dampak ukuran perseroan terhadap nilai perseroan. Didalam kajian ini, penulis menggunakan manajemen laba aktual guna mengidentifikasi manajemen laba perseroan. Selain itu, lebih baik menggunakan manajemen laba daripada manajemen laba ditahan guna lebih mendeteksi terjadinya manajemen laba, yang bisa mengurangi dampak ukuran perseroan terhadap nilai perseroan.

References

- Aan Komariah, D. S. (2011). *Metode Penelitian Kualitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Abdillah, W. &. (2009). *Konsep dan Aplikasi PLS (Partial Least Square) Untuk Penelitian Empiris*. Yogyakarta : Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UGM.
- Abdillah., W. d. (2009). *Partial Least Square (PLS) Alternatif SEM Dalam Penelitian Bisnis* . Yogyakarta.
- Adryanti, A. F. (2019). Pengaruh Pilihan Metode Manajemen Laba AkruaI dan Riil Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur . *Akurasi Jurnal (Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan)* Vol.2 No.1.
- Amalia, N. C. (2018). Pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017. *Penelitian Ekonomi dan Bisnis* 3 (1) ISSN 2442 - 5028 , 2460 – 4291.
- Anjarwati, K. C. (2015). pengaruh Profitabilitas, Size, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Finance*, vol.6, 1-20.
- Brigham, E. F. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Cheryta, A. M. (2017). The Effect of Leverage, Profitability, Information Asymmetry, Firm Size on Cash Holding and Firm Value of Manufacturing Firms Listed at Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Research in Business Studies and Management*, 4(4), 21-31.
- Cohen Daniel A, A. D. (2007). Real and Accrual-Based Earnings Management in the Pre- and Post-Sarbanes Oxley Periods. *Accounting Review*, Forthcoming.
- Cooper, D. R. (2006). *Metode Riset Bisnis*. Jakarta: PT Media Global Edukas.
- Darwis, H. (2012). Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vo.16 No.1, 45-55.
- Dewi, W. (2013). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4.2, ISSN:2302-8556, 358-372 .
- Eisenhardt, K. (1989). Agency Theory: An Assesment and Review. *Academy of Management Review*, 41-53.
- Ghozali, I. (2014). *Structural Equation Modeling, Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)*. Edisi 4. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. (2015). *Principles of Management Finance 12th Edition*. Boston: Pearson Education, Inc.
- Graham, J. R. (2005). The Economics Implications of Corporate Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40 (1-3), 3-73.
- Gunny, K. (2005). What are The Consequences of Real Earnings Manajement? Working Paper. University of Colorado.
- Hargiansyah, R. F. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) . *Artikel Ilmiah Mahasiswa*, 1(1), 1-6.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Akasara.
- Healy, P. M. (1999). A Review Of The Earnings Management Literature And Its Implications For Standard Setting. *Accounting Horizons* Vol.13 No. 4, 365-383.
- Horne, J. C. (1997). *Prinsip-prinsip Manajemen keuangan*, Edisi 9. Jakarta: Salemba Empat.

- I Gusti Bagus Angga Pratama, I. G. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen* Vo. 5 No. 2.
- I N Agus Suwardika, I. K. (2017). PENGARUH LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTI. *E-Jurnal Manajemen* Vo. 6 No.3.
- Ibrahim, A. (2008). *Teori dan Konsep Pelayanan Publik serta Implementasinya*. Bandung: Mandar Maju.
- Ichsan, R. (2013). *Teory Keagenan (Agency Theory)*. <https://bungrandhy.wordpress.com>.
- Indriani, P. (2014). Analisis Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Khusus: Perusahaan Dagang Otomotif). *Jurnal AKuntansi dan Keuangan* Vol.5, No. 1.
- Jensen, M. C. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure . *Journal of Finance Economic*.
- Kasiram, M. (2008). *Metodologi Penelitian*. Malang: UIN-Malang Pers.
- Kasmir. (Kencana Prenada Media Group). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: 2010.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kim, J. B. (2013). Real earnings management and cost of capital. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(6), 518–543.
- Yanti, L. D., & Oktari, Y. (2018). Pengaruh Tingkat Profitability, Solvability, Ukuran Perusahaan dan Ukuran Kantor Akuntan Publik Pada Penundaan pemeriksaan (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016). *ECo-Buss*, 1(2), 15–32. <https://doi.org/10.32877/eb.v1i2.37>
- Lubis, I. L. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Sruktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen* Vol.3, 458-465.
- Ming-Chang, Cheng, Z.-C., & Tzeng. (2011). The effect of leverage on firm value and how the firm financial quality influence on this effect. *World Journal of Management*.
- Ogolmagai, N. (2013). Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Go Public di Indonesia. *Jurnal EMBA* 81.1(3), 81-89.
- Pantow, M. S. (2015). Analisa Pertumbuhan Pernjualan,Ukuran Perusahaan,Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA*,Edisi Maret 2015,Vol.3 No.1, Hal.961-971.
- Partami, N. L. (2015). Pengaruh Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal S1 AK Universitas Pendiidikan Ganesha* Vol. 3 No. 1 .
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1.1, 183-196.
- Putri, H. T. (2019). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *J-MAS (Jurnal Manajemen)* Vol. 4, No. 1.
- Riduwan. (2010). *Skala Pengukuran Variabel-variabel Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit GPFE.
- Ross, A. S. (1973). The Economic Theory Of Agency. The Principal's Problem *American Economic Association*, Vol. 63, No..2.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings Management through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economic*, 42, 335-370.
- Samuel Antwi, e. (2012). Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Ghana. *International Journal of Business and Social Science*.

- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Schipper, K. (1989). *Earnings Management*. Accounting Horizons.
- Schroeder, R. G. (1995). *Operasi Pengambilan Keputusan dalam Fungsi Operasi (Operations Management, Third Edition Decision Making in the Operations Function)*. Jakarta: Erlangga.
- Scott, W. R. (2006). *Financial Accounting Theory*. Fourth Toronto: Prentice Hall International, Inc.
- Singapurwoko, A. (2011). The Impact of Financial Leverage to Profitability Study of Non-Financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 136-148.
- Sri, A. D. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, Vol.4, 358-372.
- Sudiartha, N. K. (2016). PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR. *E-Jurnal Manajemen* Vol.5 No. 3.
- Sudjana, N. d. (2001). *Penelitian dan Penilaian Pendidikan*. Bandung: Sinar Baru Algesindo.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Van Home, J. C. (2005). *Fundamentals of Financial Management*, 12th Edition. USA: Prentice-Hall, Inc.
- Van Home, J. V. (2005). *Fundamentals of Financial Management*, 12th Edition. USA. USA: Prentice-Hall, Inc.
- Wiagustini, L. P. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana.
- Zang, A. Y. (2012). Evidence on the Trade-Off between Real Activities Manipulation and Accrual-Based Earnings Management. *The Accounting Review* 87(2), 675-703.