

Apakah *Good Corporate Governance* dan Kualitas Audit Berperan Dalam Memoderasi Hubungan Manajemen Laba dan *Return Saham*

Inayah Ats'tsaqafiyah*Fakultas Ekonomi dan Bisnis
UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*

inahayat@gmail.com

Reskino*Fakultas Ekonomi dan Bisnis
UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*

reskino@uinjkt.ac.id

Editor: Putra Pratama

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji aturan *Good Corporate Governance* dan kualitas audit dalam memoderasi hubungan antara manajemen laba dan return saham. Untuk memenuhi tujuan penelitian ini, Jones yang dimodifikasi cross-sectional digunakan untuk mengukur manajemen laba melalui ketergantungan pada akural diskresioner sebagai bukti praktik manajemen laba dan menggunakan pengembalian aktual untuk mengukur pengembalian saham. Data sekunder dari Bursa Efek Indonesia digunakan dalam penelitian dengan sampel sebanyak 258 perusahaan manufaktur dengan menggunakan metode purposive sampling. Untuk pengumpulan data dan pengujian hipotesis melalui laporan keuangan perusahaan dalam penelitian ini, penelitian ini menggunakan program Statitiscal Package for Social Sciences (SPSS) untuk menguji hipotesis. Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara manajemen laba dengan return saham dan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kualitas audit memoderasi hubungan antara manajemen laba dan return saham. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap praktik governance melalui hasil pengujian hubungan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit dan komisaris independen terhadap return saham.

Keywords : *Good Corporate Governance*, kualitas audit, manajemen laba, return saham.

1. Pendahuluan

Parameter utama yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan adalah laporan keuangan. Ringkasnya, isi laporan keuangan memberikan ringkasan tentang bagaimana bisnis

dilakukan. Laporan keuangan yang disajikan perusahaan mengandung banyak informasi, termasuk rincian laba dan informasi tentang seberapa kuat tata kelola perusahaan digunakan untuk 'memanipulasi' angka keuangan.

Para manajer perusahaan melakukan yang terbaik untuk memastikan bahwa keuntungan yang dimasukkan dalam laporan tahunan yang dipublikasikan mengirimkan sinyal yang baik kepada calon investor untuk berinvestasi, mengingat pentingnya informasi laba sebagai dasar pertimbangan seseorang dalam mengambil keputusan investasi. Manajemen laba hanyalah salah satu tugas yang mampu dilakukan oleh manajer perusahaan. Menurut Sulistyanto (2008), manajemen laba dapat dilihat sebagai upaya manajerial untuk memodifikasi informasi laporan keuangan dengan memanfaatkan kebebasan memilih, teknik akuntansi, dan memperkirakan nilai estimasi akuntansi.

Pada tahun 2019, Bursa Efek Indonesia dikejutkan dengan adanya dugaan manipulasi laporan keuangan tahunan yang menerpa salah satu emiten di bidang jasa dan perdagangan di bidang teknologi informasi, PT Envy Technologies Indonesia Tbk (ENVY) dan anak usahanya. Adapun di sisi lain, di emiten perbankan, di tahun 2018, PT Bank KB Bukopin Tbk (BBK), juga pernah melakukan pelanggaran laporan keuangan. Direktur utama Hanson International, Benny Tjokrosaputro alias Bentjok juga terbukti melanggar undang-undang pasar modal karena mengakui pendapatan di awal dan tak menyajikan perjanjian jual beli dalam laporan keuangan MYRX tahun 2016 sehingga OJK menjatuhkan sanksi denda sebesar Rp 5 miliar kepada Bentjok. Direksi Indofarma juga tidak luput dari sanksi denda sebesar Rp500 juta.

Penyimpangan laporan keuangan juga terjadi di PT Jiwasraya, dimana hasil audit BPK pada tahun 2015 menunjukkan adanya dugaan penyalahgunaan wewenang JS serta pengaduan aset investasi keuangan yang *overstate* dan kewajiban yang *understate*. Sama halnya dengan PT Jiwasraya, kejanggalan laporan keuangan juga terjadi pada PT. Garuda dimana kejanggalan ini terendus pertamakali oleh dua komisaris Garuda Indonesia, yakni Chairal Tanjung dan Dony Oskaria sehingga mereka enggan menandatangani laporan keuangan 2018. Salah satu inkonsistensi di PT. Garuda dimana akun keuangan yang berkaitan dengan bagaimana laba bersih dilaporkan, dan didukung oleh kerjasama antara Garuda dan PT Mahata Aero Teknologi. Dari sisi Rp, nilai kerjasama tersebut mencapai US\$ 239,94 juta. Meskipun dicatat pada tahun pertama dan diakui sebagai pendapatan dan termasuk dalam pendapatan lain-lain, uang tersebut sebenarnya masih merupakan piutang dengan kontrak yang masih berlaku setelah 15 tahun. Pada gilirannya, ini menghasilkan keuntungan bagi bisnis yang sebelumnya menderita kerugian.

Ada banyak strategi untuk mengurangi aktivitas manajemen laba, salah satunya dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang efektif. Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 88/PMK06/2015 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan Yang Baik Pada Perseroan Terbatas (PT) di bawah Pembinaan dan Pengawasan Menteri Keuangan telah memperkuat upaya negara untuk mempromosikan tata kelola perusahaan yang baik. Setidaknya ada lima konsep tata kelola perusahaan, yakni transparansi, independensi, akuntabilitas, tanggung jawab, dan kewajaran, hadir dalam PMK. Lima prinsip dasar ini dimaksudkan untuk mengurangi jumlah operasi manajemen laba yang dilakukan oleh manajer perusahaan.

Kegiatan yang melibatkan administrasi pendapatan juga dianggap sebagai penipuan manajerial. Menurut Bangun dan Safei (2011), aktivitas penipuan yang dapat membahayakan publik atau pengguna informasi keuangan dapat dimulai sebagai akibat dari metode manajemen laba. Menurut peraturan BAPEPAM no. KEP-431/BL/2012, laporan keuangan yang disajikan adalah

laporan tahunan yang telah diaudit atau laporan keuangan yang telah ditelaah kewajarannya oleh auditor independen atau auditor yang dipekerjakan oleh kantor akuntan publik untuk mendeteksi terjadinya segala jenis kecurangan yang terjadi. dapat dilakukan atas laporan keuangan (KAP).

Aktivitas yang terkait dengan pengelolaan laba juga dianggap sebagai penipuan manajerial. Bangun dan Safei (2011) menegaskan bahwa perilaku curang seperti korupsi dan kecurangan yang dapat membahayakan publik atau pengguna informasi keuangan dapat diprediksi oleh praktik manajemen laba. Laporan keuangan yang disajikan adalah laporan tahunan yang telah diaudit atau laporan keuangan yang telah ditelaah kewajarannya oleh auditor independen atau auditor yang dipekerjakan oleh kantor akuntan publik, menurut peraturan BAPEPAM no. KEP-431/BL/2012, yang dimaksudkan untuk mencegah segala bentuk kecurangan yang dilakukan atas laporan keuangan (KAP). Karena laporan keuangan telah ditelaah oleh auditor independen, dapat dikatakan bahwa laporan tersebut telah disusun sesuai dengan prinsip akuntansi yang diakui secara luas dan oleh karena itu bebas dari fitur yang tidak semestinya.

Salah satu cara untuk mengurangi jumlah aktivitas manajemen laba yang dapat dilakukan oleh manajer perusahaan adalah dengan menciptakan tata kelola perusahaan yang efektif dan mengharuskan perusahaan untuk diaudit oleh auditor eksternal. Informasi dalam laporan tahunan yang dipublikasikan dapat lebih akurat dan jujur menggambarkan kinerja perusahaan dengan penerapan GCG dan audit eksternal dalam suatu perusahaan.

Peneliti terinspirasi untuk melakukan penelitian ini karena beberapa alasan, seperti yang terlihat dari uraian di atas. Pertama, calon investor akan menekankan secara signifikan rilis laporan keuangan oleh perusahaan go public untuk diperhitungkan dalam investasinya. Manajemen perusahaan yang bergerak dalam kegiatan manajemen laba merupakan salah satu pihak yang konon diperhitungkan kesejahteraannya pada saat laporan keuangan dibuat. Peraturan yang berlaku di Indonesia mengenai kewajiban audit atas laporan keuangan perusahaan go-public, yang diharapkan dapat mengurangi aktivitas manajemen laba, serta penerapan tata kelola perusahaan yang baik untuk dapat membatasi tindakan yang menguntungkan, keduanya dapat membatasi aktivitas manajemen laba ini. pihak tertentu. Return saham suatu perusahaan diperkirakan akan terpengaruh oleh tindakan manajemen laba ini. Kedua, hasil dari beberapa penyelidikan sebelumnya terus tidak menentu.

2. Landasan Teori

Agency Theory

Interaksi antara *principle* (pemegang saham) dan *agent* (manajer bisnis), yang menghasilkan informasi asimetris antara kedua pihak, dikonseptualisasikan oleh teori keagenan. Asimetri ini muncul karena Agent memiliki informasi full tentang kondisi perusahaan dibanding prinsipal. Menurut Sefiana (2009), asimetri informasi antara pemegang saham dan manajer mungkin memberikan manajer perusahaan kesempatan untuk memanipulasi hasil untuk menipu pemegang saham tentang kinerja keuangan perusahaan, yang akan menyebabkan masalah keagenan. Dalam hal ini dikatakan bahwa manajemen laba merupakan salah satu tindakan yang terjadi karena masalah keagenan atau tendensi yang akan dilakukan oleh manajer perusahaan karena adanya informasi yang asimetris antara pemegang saham dengan manajer perusahaan. Masalah keagenan akan menghasilkan tindakan yang cenderung menguntungkan pihak tertentu dan merugikan pihak lain.

Signaling Theory

Menurut teori sinyal, manajer menggunakan sinyal untuk mengurangi asimetri informasi. Korporasi memberi sinyal melalui publikasi laporan keuangan. Laporan tahunan perusahaan merupakan salah satu informasi yang diberikannya yang dapat menjadi sinyal bagi orang-orang di luar perusahaan, khususnya investor dan calon investor. Baik informasi akuntansi, atau informasi yang terkait dengan akun keuangan, dan informasi non-akuntansi, atau informasi yang tidak terkait dengan laporan keuangan, dapat diungkapkan dalam laporan tahunan. Laporan tata kelola perusahaan yang baik dianggap mampu mengirimkan sinyal positif baik kepada investor baru maupun investor lama, menurut Herawaty (2008).

Manajemen Laba

Menurut Sulistyanto (2008), manajemen laba adalah upaya manajer untuk mengelabui informasi dalam laporan keuangan dengan maksud menyesatkan pemangku kepentingan yang ingin mengetahui kinerja dan keadaan perusahaan. Schipper (1989) mendefinisikan manajemen laba sebagai intervensi manajemen yang disengaja dalam proses penentuan laba, biasanya untuk mencapai tujuan pribadi. Menurut Healy dan Wahlen (1999), manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan kebijaksanaan mereka dalam pelaporan keuangan dan persiapan transaksi untuk mengubah laporan keuangan. Hal ini dilakukan untuk menipu berbagai pemangku kepentingan tentang kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kesepakatan dengan mengubah ukuran laba yang dilaporkan yang mengandalkan data akuntansi yang dipublikasikan.

Dengan demikian, manajemen laba dapat dipahami sebagai tindakan manajerial yang mempengaruhi laba yang dilaporkan dan memberikan keuntungan ekonomi yang menyesatkan bagi organisasi, yang akan mengganggu dan membahayakan jalannya perusahaan dalam jangka panjang.

Kualitas Audit

Beberapa faktor dipertimbangkan saat memutuskan apakah laporan audit memiliki kualitas yang lebih baik atau tidak. Kantor akuntan besar membuat laporan keuangan dengan standar yang lebih tinggi daripada kantor akuntan kecil (Hussainy, 2009). Kantor akuntan Big Four—Deloitte Touche Tohmatsu, PricewaterhouseCoopers, Ernest & Young, dan KPMG—adalah empat firma terbesar di dunia (Klijnved, Peat, Marwick, Goerdeler).

Good Corporate Governance

Salah satu elemen dasar dari sistem ekonomi pasar, menurut Komite Nasional Kebijakan Tata Kelola (KNKKG), adalah GCG. Menurut Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara No.PER-01/MBU/2011, "Tata kelola perusahaan yang baik adalah prinsip-prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan berdasarkan peraturan perundang-undangan dan etika bisnis. GCG erat kaitannya dengan kepercayaan baik pada perusahaan yang mengimplementasikannya maupun iklim usaha di suatu negara. Uraian di atas mengarah pada kesimpulan bahwa corporate governance yang kuat merupakan filosofi yang berkaitan dengan operasi bisnis berdasarkan aturan dan regulasi yang relevan.

Return Saham

Tujuan investor melakukan jual beli di bursa efek yaitu perbandingan return yang diharapkan dengan return yang diinginkan, dalam hal tingkat pengembalian yang diinginkan sama atau kurang dari tingkat pengembalian yang diharapkan investor membeli saham dan sebaliknya, Keinginan investor tentunya pada pengembalian lebih tinggi daripada tingkat pengembalian yang diantisipasi investor untuk dijual, karena return saham dapat dianggap sebagai kompensasi, sebagai akibat dari investor menunda konsumsi dan investasi saat ini di perusahaan (Dagger, 2004). Penelitian yang dilakukan oleh Yusuf (2008) menunjukkan bahwa banyak faktor ekonomi yang mempengaruhi return saham, termasuk inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang, kas (likuiditas), dan siklus ekonomi. Juga, besar kecilnya jumlah modal perusahaan.

Berikut adalah bagaimana Gitman (2009) mendefinisikan kembali. "*return* adalah keseluruhan keuntungan atau kerugian atas investasi selama periode waktu tertentu. Kadang-kadang direpresentasikan sebagai persentase dari nilai investasi di awal ditambah perubahan nilai ditambah uang tunai apa pun yang didistribusikan selama periode waktu. Orang berinvestasi untuk mendapatkan keuntungan. Besarnya laba disebut sebagai *return* dalam bidang pengelolaan investasi (Tandelilin, 2010). Sementara itu, Solechan (2010) menyatakan bahwa *return* saham adalah pendapatan yang diterima pemegang saham sebagai hasil investasinya pada bisnis tertentu. .

3. Metode Penelitian

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014; (2) Perusahaan yang menyajikan informasi laporan keuangan tahunan lengkap periode 2012-2014, dan (3) Perusahaan telah melakukan IPO minimal tahun 2011. Sifat data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dimana data-data diperoleh dari laporan keuangan Bursa Efek Indonesia. Alasan penggunaan tahun 2012-2014 karena catatan positif yang ditorehkan pada tahun 2013 dan di usia pasar modal yang menginjak 37 tahun yaitu tahun 2014, BEI semakin aktif dan optimis mendorong partisipasi pemodal lokal maupun asing. Hal ini diwujudkan antara lain dengan membenahi dan mengembangkan aspek regulasi dan infrastruktur yang berperan penting dalam peningkatan tata kelola emiten, jumlah investor, serta likuiditas pasar. Selain itu, BEI juga melakukan upaya berkesinambungan untuk menjaga kelangsungan kegiatan usaha dan kualitas pelayanan yang tercermin dalam peningkatan good corporate governance dan manajemen informasi sesuai standar praktik terbaik berskala global.

Metode analisis data menggunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Uji statistik deskriptif terdiri dari jumlah data, maks, min, mean dan deviasi standar. Uji asumsi klasik terdiri dari: (1) Uji multikolinieritas menggunakan nilai *tolerance* dan VIF; (2) uji autokolerasi menggunakan *durbin-watson test*; (3) uji heteroskedastisitas menggunakan grafik plot dan uji *glejser*; (4) uji normalitas menggunakan *Normal Probability Plot*. Uji hipotesis menggunakan uji regresi dan *moderated analysis regression*.

A. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Definisi operasionalisasi variabel penelitian dan cara pengukurannya adalah sebagai berikut:

1. Return Saham (Y)

Return saham dapat diukur melalui beberapa pengukuran antara lain sebagai berikut: Pengembalian pasar atas suatu saham (pengembalian periode akuisisi) Ini dianggap sebagai salah satu standar yang paling akurat dan realistis karena memperhitungkan keuntungan modal dan dividen, yang mengukur pengembalian kepemilikan saham investor yang dia beli untuk jumlah tertentu dan kemudian menjualnya sesudahnya (Haddad dan Abu Al Ola, 2004) dan dihitung sebagai berikut:

$$R_{(it)} = \frac{P_{(it)} - P_{i(t-1)}}{P_{i(t-1)}}$$

Keterangan:

- $R_{(it)}$ = Actual return saham pada hari t
- $P_{(it)}$ = Harga penutupan saham pada hari t
- $P_{i(t-1)}$ = Harga penutupan saham pada hari t-1

2. Manajemen Laba (X₁)

Jumlah akrual diskresioner ditentukan dengan menggunakan Jones yang dimodifikasi secara cross-sectional seperti dalam Decow et al. (1995) untuk mengetahui apakah perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel melakukan praktik manajemen laba: Menghitung total akrual (TAC).

TAC=NI-CFO

a. Menghitung akrual non diskresioner (NDAC)

$$\frac{TAC_t}{TA_{t-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{TA_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta Sales}{TA_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPET}{TA_{t-1}} \right) + e$$

Kemudian dimasukkan kedalam persamaan berikut:

$$NDAC = \alpha_1 \left(\frac{1}{TA_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta Sales - \Delta REC}{TA_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPET}{TA_{t-1}} \right)$$

b. Menghitung akrual diskresioner (DA)

DA = TAC - NDAC

Keterangan:

- TAC = Total akrual
- NI = Net Income
- CFO = Cash Flow from Operation
- TA t-1 = Total asset pada akhir tahun t-1
- ΔSales = Pendapatan pada tahun t dikurangi tahun t-1
- PPET = Aset tetap pada akhir tahun t
- NDAC = Akrual non diskresioner
- ΔREC = Piutang bersih pada tahun t dikurangi tahun t-1
- DA = Akrual diskresioner

3. Kualitas Audit (X₂)

Variabel dummy digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur kualitas audit. Dalam penelitian ini kualitas audit dibagi menjadi dua kategori yaitu pengguna jasa KAP *big four* berkode 1 dan pengguna jasa KAP *non big four* besar berkode 0.

4. Kepemilikan Manajerial (X₃)

Pada penelitian ini digunakan variabel *dummy* untuk mengukur kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diklasifikasikan menjadi dua yaitu perusahaan yang terdapat kepemilikan manajerial dalam struktur pemegang saham diberi kode 1 dan perusahaan yang tidak terdapat kepemilikan manajerial dalam struktur pemegang saham diberi kode 0.

Kepemilikan manajerial diukur dalam penelitian ini dengan menggunakan variabel *dummy*. Penelitian ini membagi kepemilikan manajerial menjadi dua kategori: perusahaan dengan kepemilikan manajerial dalam struktur pemegang saham diberi kode 1 dan perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial dalam struktur pemegang saham diberi kode 0.

5. Kepemilikan Institusional (X₄)

Dalam penelitian ini, kepemilikan institusional diukur dengan membandingkan jumlah sekuritas yang dimiliki oleh institusi dengan jumlah sekuritas yang beredar

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{Jumlah saham oleh institusi}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

6. Komite Audit (X₅)

Menurut penelitian Latif, Aysha S., dan Abdullah (2015), komite audit ditentukan dengan membandingkan *non-executive directors* (komisaris independen yang menjabat sebagai komite audit) dengan komite audit keseluruhan suatu perusahaan. Rumus ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Independence of audit committee} = \frac{\text{Nonexecutive directors}}{\text{Total committee}}$$

7. Komisaris Independen (X₆)

Komisaris independen dalam penelitian ini ditentukan dengan membandingkan komisaris independen dengan total komisaris, yang dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Komisaris independen} = \frac{\text{Komisaris independen}}{\text{Total komisaris}}$$

4. Hasil dan Pembahasan

Hasil Uji Hipotesis

Analisis Regresi

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 1
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.189 ^a	.036	.032	.6018924714

a. Predictors: (Constant), EM

Berdasarkan tabel di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel manajemen laba (EM) hanya dapat menyumbang 0,032 atau 3,2% dari return saham, dengan persentase sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor di luar model seperti price earning ratio (PER), laba per saham (EPS), dan laba atas investasi (ROI).

Tabel 2
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.376	.080		4.702	.000
EM	.037	.012	.189	3.082	.002

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder yang diolah.

Dengan tingkat signifikansi 0,002 atau kurang dari 0,05, tabel di atas menunjukkan bahwa manajemen laba (EM) saja memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel return saham, menolak hipotesis nol.

Moderated Regresion Analysis (MRA)

a. Interaksi Antara Manajemen Laba (X₁) dengan Kualitas Audit (X₂) Mempengaruhi Return Saham (Y)

1) Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 3
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.235 ^a	.055	.044	.5981525932

a. Predictors: (Constant), EM_AQ, EM, AQ

Sumber: Data sekunder yang diolah.

Berdasarkan tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa variabel manajemen laba (EM), kualitas audit (AQ), dan moderasi kualitas audit (EM_AQ) hanya dapat menyumbang 4,4% dari return saham, dengan faktor sisanya seperti rasio pendapatan harga (PER), laba per saham (EPS), dan laba atas investasi (ROI).

2) Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Tabel 4
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.567	.115		4.918	.000
EM	.062	.017	.320	3.596	.000
AQ	-.364	.159	-.297	-2.282	.023
EM_AQ	-.048	.024	-.299	-2.039	.043

a. Dependent Variable: RS

Data di atas menunjukkan bahwa penerimaan H2 dimungkinkan ketika moderasi kualitas audit (EM AQ) secara individual mempengaruhi variabel return saham dengan tingkat signifikansi 0,043 atau kurang dari 0,05. Mengingat hal ini, dapat dikatakan bahwa variabel kualitas audit memodifikasi hubungan antara manajemen laba dan return saham.

Model persamaan regresi dapat dihasilkan sebagai berikut berdasarkan tabel 5:

$$Y = 0.567 + 0.062X_1 - 0.364X_2 - 0.048(X_1X_2) + 0.115$$

b. Interaksi Antara Manajemen Laba (X₁) dengan Kepemilikan Manajerial (X₃) Mempengaruhi Return Saham (Y)

1) Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 5
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.264 ^a	.069	.058	.5936046631

a. Predictors: (Constant), EM_MNJR, EM, MNJR

Sumber: Data sekunder yang diolah.

Berdasarkan tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa variabel manajemen laba (EM), kepemilikan manajerial (MNJR), dan kepemilikan manajerial moderat (EM_MNJR) mampu menyumbang 5,8% dari return saham, sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor yang tidak termasuk dalam model, seperti rasio harga terhadap pendapatan (PER), *Earnings per share* (EPS), dan *Return on investment* (ROI).

2) Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Tabel 6
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.642	.118		5.441	.000
	EM	.072	.017	.371	4.175	.000
	MNJR	-.481	.159	-.394	-3.030	.003
	EM_MNJR	-.064	.024	-.391	-2.740	.007

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder yang diolah.

Tabel 6 menunjukkan bagaimana masing-masing dari tiga variabel—manajemen laba (EM), kepemilikan manajerial (MNJR), dan moderasi kepemilikan manajerial (EM_MNJR)—mempengaruhi variabel return saham secara berbeda. Interaksi antara manajemen laba dengan kepemilikan manajerial yang memiliki tingkat signifikansi (Sig.) sebesar 0,007 dan menerima H3. Dalam pengujian ini kepemilikan manajerial merupakan variabel pemoderasi. Oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel kepemilikan manajerial memoderasi hubungan antara manajemen laba dan return saham.

Berdasarkan tabel 7 maka dapat diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0.642 + 0.072X_1 - 0.481X_3 - 0.064(X_1X_3) + 0.118$$

c. Interaksi Antara Manajemen Laba (X₁) dengan Kepemilikan Institusional (X₄) Mempengaruhi Return Saham (Y)

1) Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 7
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.214 ^a	.046	.035	.6011192000

a. Predictors: (Constant), EM_INST, INST, EM

Sumber: Data sekunder yang diolah.

Berdasarkan tabel di atas, 3,5% return saham dapat dikaitkan dengan variabel manajemen laba (EM), kepemilikan institusional (INST), dan kepemilikan institusional moderasi (EM INST), sedangkan 85% sisanya dijelaskan dengan faktor di luar perusahaan seperti *Price earning ratio* (PER), *Earnings per share* (EPS) serta *Return on investment* (ROI).

2) Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Tabel 8
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.381	.534		-.713	.476
	EM	-.095	.082	-.493	-1.164	.246
	INST	.156	.109	.205	1.434	.153
	EM_INST	.027	.017	.708	1.629	.105

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder yang diolah.

Tabel diatas menunjukkan bahwa variabel moderasi kepemilikan institusional (EM_INST) memiliki tingkat signifikansi (Sig.) sebesar 0.105 (lebih besar dari 0.05) atau dengan kata lain menolak H₄. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak bisa menjadi variabel moderasi antara manajemen laba terhadap *return* saham.

d. Interaksi Antara Manajemen Laba (X₁) dengan Komite Audit (X₅) Mempengaruhi Return Saham (Y)

1) Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 9
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.197 ^a	.039	.028	.6032834213

a. Predictors: (Constant), EM_KMT, KMT, EM

Sumber: Data sekunder yang diolah.

Berdasarkan tabel di atas dapat dijelaskan bahwa sebesar 2,8% variabel manajemen laba (EM), komite audit (KMT), dan moderator komite audit (EM_KMT) mampu menjelaskan return saham, sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor yang tidak termasuk dalam model, seperti seperti *Price earning ratio* (PER), *Earnings per share* (EPS) serta *Return on investment* (ROI).

2) Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Tabel 10
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.925	.703		1.316	.189
	EM	.064	.082	.330	.778	.437
	KMT	-.163	.207	-.078	-.788	.431
	EM_KMT	-.008	.024	-.146	-.337	.736

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder yang diolah.

Berdasarkan Tabel di atas menunjukkan bahwa variabel moderasi komite audit (EM_KMT) memiliki tingkat signifikansi (Sig.) sebesar 0,736 (lebih besar dari 0,05), menolak H5. Oleh karena itu, komite audit tidak dapat bertindak sebagai variabel yang memoderasi hubungan antara manajemen laba dan return saham.

e. Interaksi Antara Manajemen Laba (X₁) dengan Komisaris Independen (X₆) Mempengaruhi Return Saham (Y)

1) Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 12
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.199 ^a	.040	.028	.6030363311

a. Predictors: (Constant), EM_INDP, INDP, EM

Sumber: Data sekunder yang diolah.

Dari tabel di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel manajemen laba (EM), komisaris independen (INDP), dan moderasi komisaris independen (EM_INDP) hanya mampu menyumbang 2,8% dari return saham, selebihnya dijelaskan oleh faktor-faktor yang tidak termasuk dalam model, seperti *Price earning ratio* (PER), *Earnings per share* (EPS) serta *Return on investment* (ROI).

2) Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Tabel 13
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.244	.321		.760	.448
EM	.037	.044	.193	.846	.398
INDP	.342	.769	.061	.445	.657
EM_INDP	-.001	.104	-.002	-.009	.993

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder yang diolah.

Variabel moderator komisaris independen (EM_INDP) memiliki tingkat signifikansi (Sig.) sebesar 0,993 (lebih besar dari 0,05) yang berarti menolak H6 sesuai tabel di atas. Oleh karena itu, komisaris independen tidak dapat bertindak memoderasi hubungan antara manajemen laba dan return saham.

A. Pembahasan

1. Pengaruh Manajemen Laba terhadap *Return Saham*

Menurut perhitungan statistik, manajemen laba secara signifikan mempengaruhi return saham secara positif dan signifikan. Artinya, ketika manajemen laba perusahaan tinggi, return sahamnya juga akan tinggi. Fakta bahwa penelitian ini menemukan hubungan positif yang substansial antara keduanya menunjukkan bahwa pemegang saham atau calon investor tidak memperhitungkan apakah manajer perusahaan terlibat dalam operasi manajemen laba atau tidak. Situasi ini dapat muncul sebagai akibat dari pemegang saham atau calon investor menggunakan informasi laporan keuangan sebagai salah satu tolok ukur investasi mereka tanpa memperhitungkan praktik manajemen laba perusahaan.

Pengelolaan aktivitas manajemen laba perusahaan yang dianggap mampu membuat informasi yang dimuat dalam laporan tahunan yang dirilis menjadi lebih menarik, juga dapat berkontribusi terhadap adanya hubungan positif yang signifikan antara manajemen laba dan return saham dengan mendorong calon investor dan investor. pemegang saham untuk berinvestasi di perusahaan terkait.

Penelitian ini memberikan bukti yang mendukung penelitian Ferdiansyah dan Purnamasari (2012) yang mengungkapkan faktor manajemen laba memiliki dampak menguntungkan yang terbatas terhadap return saham. Temuan penelitian ini berbeda dengan penelitian Bangun dan Safei (2011) dan Nuryaman (2013) yang menemukan bahwa faktor manajemen laba secara parsial memiliki arah yang negatif dan substansial terhadap harga saham.

2. Interaksi antara Manajemen Laba dengan Kualitas Audit terhadap *Return Saham*

Dengan tingkat signifikansi 0,043 atau lebih kecil dari 0,005, variabel pemoderasi kualitas audit mampu mempengaruhi hubungan antara manajemen laba dengan return saham. Dapat dikatakan bahwa keberadaan kualitas audit telah berhasil mengurangi hubungan antara manajemen laba dan return saham suatu perusahaan. Peraturan No. KEP-431/BL/2012 yang menyebutkan bahwa laporan tahunan yang diterbitkan merupakan laporan tahunan yang telah diaudit, didukung oleh keberhasilan kualitas audit dalam mengurangi hubungan antara

manajemen laba dan return saham. Untuk mencegah konflik keagenan antara agen dan prinsipal, pemerintah mengamanatkan posting laporan tahunan yang telah diaudit.

Dengan adanya peran pengawasan dari pihak ketiga (auditor) yang berafiliasi dengan KAP papan atas, konflik keagenan ini dapat diminimalisir (KAP big four). Kegiatan manajemen laba adalah salah satu area di mana mungkin ada konflik keagenan antara agen dan prinsipal; Oleh karena itu, dengan adanya auditor eksternal yang melakukan audit, aktivitas manajemen laba ini akan berkurang. Atau dengan kata lain, dengan adanya audit yang berkualitas akan mengurangi konflik keagenan antara agen dan prinsipal (empat besar KAP).

Kualitas audit dapat menurunkan operasi manajemen laba dan meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap data yang disajikan dalam laporan yang dipublikasikan perusahaan. Besarnya kepercayaan pemegang saham (utama) terhadap data dalam laporan publik perusahaan meningkat seiring dengan audit auditor eksternal. Hubungan antara manajemen laba dan return saham dapat dimoderasi oleh kualitas audit, sesuai dengan uraian yang diberikan di atas. Aktivitas manajemen laba dapat diidentifikasi lebih awal dengan bantuan audit kualitas (KAP big four), yang memungkinkan kualitas audit mengurangi aktivitas manajemen laba. Tindakan manajemen laba yang berkurang akan menghasilkan return saham yang lebih tinggi bagi perusahaan.

Temuan hasil penelitian ini mendukung temuan Nuryaman dan Zulaikha (2013) bahwa kualitas audit secara signifikan meningkatkan return saham dan Herawaty (2008) bahwa kualitas audit berhasil memoderasi hubungan antara manajemen laba dan nilai perusahaan. Hal ini juga mendukung temuan Nuryaman dan Zulaikha (2013) bahwa kualitas audit berhasil memoderasi hubungan antara manajemen laba dan return saham. Studi ini, bagaimanapun, bertentangan dengan studi Yasar (2012), yang mengungkapkan tidak ada bukti hubungan yang signifikan antara kualitas audit dan mengidentifikasi manajemen laba.

3. Interaksi antara Manajemen Laba dengan Kepemilikan Manajerial terhadap Return Saham

Karena variabel pemoderasi memiliki tingkat signifikansi 0,007 atau kurang dari 0,005, maka berpotensi memoderasi hubungan antara manajemen laba dan return saham. Salah satu interpretasinya adalah bahwa perusahaan dengan kepemilikan manajerial biasanya tidak akan terlibat dalam manajemen laba. Hal ini dikarenakan manajer perusahaan yang juga merupakan pemegang saham tidak mau membuat laporan keuangan dengan memanfaatkan manajemen laba, yang mengakibatkan kepemilikan manajerial mengurangi manajemen laba perusahaan. Return saham perusahaan akan meningkat sebagai akibat dari moderasi kepemilikan manajerial atas turunnya aktivitas manajemen laba.

Penelitian ini mendukung temuan penelitian Sa'enz et al (2014) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi tindakan atau praktik yang mempengaruhi return saham suatu perusahaan. Hal ini bertentangan dengan temuan penelitian Sugiyanto (2011) dan Pertiwi dan Pratama (2012) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki dampak yang berarti terhadap return saham.

5. PENUTUP

A. Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil pengujian yang telah dilakukan: (1) Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham; (2) interaksi antara manajemen laba dan kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap return saham; (3) interaksi antara manajemen laba dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap return saham; dan (4) kepemilikan institusional, komite audit, dan komisaris independen tidak dapat menjadi variabel moderasi hubungan manajemen laba terhadap *return* saham.

B. Implikasi

Berdasarkan temuan di atas, hubungan antara manajemen laba dan return saham dapat dimoderasi oleh kualitas audit dan kepemilikan manajerial (sebagai stand-in untuk tata kelola perusahaan yang sehat). Pasar akan bereaksi terhadap upaya organisasi dalam mengelola pendapatannya, yang akan berdampak pada return saham. Asosiasi ini ada karena pasar bereaksi terhadap sinyal yang dikirim oleh bisnis melalui laporan keuangan tahunan mereka, yang sering dipublikasikan. Laporan tahunan ini berfungsi sebagai alat bagi pemegang saham untuk terus berinvestasi dalam bisnis dan alat bagi investor masa depan untuk tertarik pada bisnis dan berinvestasi di dalamnya.

Menurut aturan di Indonesia, laporan tahunan yang dikeluarkan harus berupa laporan tahunan yang telah diaudit, laporan tahunan yang telah diaudit secara independen, atau laporan tahunan yang telah diaudit oleh kantor akuntan publik. Setiap KAP dapat dipilih oleh setiap perusahaan untuk mengaudit rekening keuangannya. Karena KAP Empat Besar lebih siap untuk mengidentifikasi jumlah perusahaan yang terlibat dalam kegiatan manajemen laba yang akan berdampak pada return saham perusahaan, kualitas audit diyakini lebih tinggi ketika dilakukan oleh KAP Empat Besar. Untuk mendeteksi manajemen laba yang lebih baik dan meningkatkan return saham perusahaan asosiasi, perusahaan didorong untuk memilih KAP yang dapat memberikan kualitas terbaik.

Faktor lain, terutama implementasi GCG yang efektif dapat mempengaruhi hubungan antara manajemen laba dan return saham selain kualitas audit. Menerapkan GCG yang kuat membutuhkan setidaknya empat peran yang berbeda: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, dan komisaris independen. Hubungan antara manajemen laba dan return saham telah berhasil dimoderasi oleh salah satu dari empat tugas penerapan tata kelola perusahaan yang kuat, yaitu kepemilikan manajerial. Hal ini terjadi karena jika manajer perusahaan harus mengambil keputusan berdasarkan informasi dari laporan keuangan, akan membuat mereka ragu-ragu untuk mengelola laba karena mereka juga harus mempertimbangkan kepentingan mereka sebagai pemegang saham, selain peran mereka sebagai manajer.

Kepemilikan institusional, komite audit dan komisaris independen juga merupakan peran pengimplementasian *good corporate governance*. Namun, ketiga peran tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memoderasi hubungan manajemen laba terhadap *return* saham. Hal ini terjadi karena seluruh perusahaan menerapkan hal tersebut atas dasar kewajiban memenuhi peraturan, sehingga tidak dapat dijadikan pengukuran untuk melihat pengaruh ketiganya dalam memoderasi hubungan manajemen laba dengan *return* saham.

C. Keterbatasan

Berikut ini adalah beberapa keterbatasan penelitian: (1) Ada banyak cara untuk menilai manajemen laba, sehingga menantang bagi peneliti untuk memilih pendekatan yang paling sesuai untuk penelitian mereka. (2) Ketidakkampuan peneliti untuk membuat model regresi yang lebih akurat menyebabkan penyesuaian R² yang sangat rendah. Versi penelitian mendatang diharapkan dapat memberikan hasil penelitian yang lebih berkualitas dengan berbagai masukan, antara lain: Disarankan untuk (1) memanfaatkan proksi variabel *good corporate governance* terbaik, (2) memasukkan variabel terkait return saham seperti rasio harga-pendapatan (PER), laba per saham (EPS), dan laba atas investasi (ROI), dan (3) disarankan untuk memperluas sampel, tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja dan dengan menambah periode penelitian, misalnya selama 5 tahun.

DAFTAR PUSTAKA

- Al Ashqar, H. (2010). Profit management and its relation to the unexpected earnings of the share and the impact of the relationship on the size of the company an applied study on the shareholding companies listed on the Palestine Securities Exchange, (Unpublished master's thesis). Islamic University, Palestine
- Azis, Musdalifah., Sri Mintarti., Maryam Nadir. "*Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*", Deepublish, Yogyakarta, 2015.
- Bangun, Nurainun dan Priska Dwicahya Safei. "Pengaruh Manajemen Laba terhadap Return Saham pada Perusahaan yang diaudit oleh KAP Big Four dan Non Big Four", *Jurnal Akuntansi*, Vol. 11, No. 1, 2011.
- Bursa Efek Indonesia. "*Buku Panduan Go Public IDX*". 2012.
- Dagher, M. (2004). Financial Markets (Institutions, Papers, Bursa). Amman, Jordan: Dar Al Shorouk Publishing & Distribution.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- Ferdiansyah dan Dian Purnamasari. "Pengaruh Manajemen Laba terhadap Return Saham dengan Kecerdasan Investor sebagai Variable Moderating", *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi*, Vol. IV, No. 2, 2012.
- Ghozali, Imam. "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*", Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 2009.
- Gitman, Lawrence J. "*Principle of Managerial Finance*", Pearson Education, Limited, 2009.
- Gonzalez, Jesus Saenz., Emma Garcia., Meca. "Does Corporate Governance Influence Earnings Management in Latin American Markets?", *J Bus Ethics*, Vol.121. 2014.
- Haddad, F., & Abu El-Ola, K. (2004). The relationship between economic value added and extraordinary return: An empirical study on industrial public shareholding companies. *International Journal of Humanities and Social Science*, 1(31), 4-22.
- Hammad, T. (2005). Corporate Governance: Concepts, Principles, Experiences. Alexandria, Egypt: University HouseHamid, Abdul. "*Buku Panduan Penulisan Skripsi*", Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2007.
- Healy, P., Wahlen, J. "A review of the earnings management literature and its implication for standard setting", *Accounting Horizons*, Vol. 13, 1999.
- Hendrianto. "Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Konservatisme Akuntansi di Indonesia", *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, Vol. 1, No. 3, 2012.
- Herawaty, Vinola. "Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10, No. 2, 2008.
- Hussainey, Khalde. "The Impact of Audit Quality on Earnings Predictability", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 24, No. 4, 2009.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. "*Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*", BPFE, Yogyakarta, 2002.
- Jensen, M. C dan Meckling, W.H. "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Finanacial Economics*, Vol. 3, No. 4, 1976.
- Jones, J. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228. <https://doi.org/10.2307/2491047>
- Kodrat, David Sukardi dan Christian Herdinata. "*Manajemen Keuangan based on Empirical Research*", Graha Ilmu, Yogyakarta, 2009.
- Komisi Pemberantasan Korupsi. "*Laporan Tahunan KPK*". 2011
- Komisi Pemberantasan Korupsi. "*Laporan Tahunan KPK*". 2012
- Komisi Pemberantasan Korupsi. "*Laporan Tahunan KPK*". 2013

- Komisi Pemberantasan Korupsi. "Laporan Tahunan KPK". 2014
- Melzattia, Shinta. "Analisis Pengaruh Implementasi Good Corporate Governance Terhadap Return Saham dan Volatilitas Saham", Tesis Universitas Indonesia, 2004.
- Moradi, Mehdi dan Mahdi Sakeli. "The Effect of Qualified Audit Report on Share Prices and Returns: Evidence of Iran", *African Journal of Business Management*, Vol. 5, No. 8, 2011.
- Nastiti, Ari Sita dan Tatang Ary Gumanti. "Kualitas Audit dan Manajemen Laba pada Initial Public Offerings Di Indonesia", *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XIV*, Aceh, 2011.
- Nur'ainy, Renny. "Pengaruh Implementasi Good Corporate Governance pada Return Saham melalui Efisiensi Operasi Perusahaan", Tesis Universitas Gunadarma, Jakarta, 2011.
- Nurrohman, Muhammad Husni dan Zulaikha. "Pengaruh Earning Per Share, Return Saham, Kualitas Audit, dan Hail Laba terhadap Return Saham Satu Tahun ke Depan", *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 3, 2013.
- Nuryaman. "The Influence of Earnings Management on Stock Return and the Role of Audit Quality as a Moderating Variable", *International Journal of Trade Economics and Finance*, Vol. 4, No. 2, 2013.
- Otoritas Jasa Keuangan. "Indonesia Corporate Governance Roadmap". 2012.
- Parasetya, Mutiara Tresna dan Agus Purwanto. "Pengaruh Penerimaan Opini Audit Going Concern (GCO), Profitabilitas dan Risiko Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)", *Jurnal Universitas Diponegoro*, 2011.
- Pearce II, John A dan Richard B. Robinson. "Manajemen Strategis Formulasi, Implementasi, dan Pengendalian", Salemba Empat, Jakarta, 2008.
- Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. KEP-431/BL/2012 tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten.
- Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. KEP-643/BL/2012 Peraturan Nomor IX.I.5 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit.
- Peraturan Menteri Keuangan RI No. 88/PMK06/2015 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik pada Perusahaan Perseroan di Bawah Pembinaan dan Pengawasan Menteri Keuangan.
- Peraturan Menteri Negara BUMN No. PER-01/MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola yang Baik pada BUMN.
- Pertiwi, Tri Kartika dan Ferry Madi Ika Pratama. "Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage", *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 14, No. 2, 2012.
- Tang, S., & Alvita, W. (2021). *The Effect of Earnings Management to Stock Return on Company Listed in Indonesia*. *Jurnal Ekonomi & Bisnis JAGADITHA*.
<https://doi.org/10.22225/jj.8.2.2021.194-201>
- Sagara, Yusar dan Fitri Jalil. "Auditing", Penerbit UIN Jakarta Pres, Jakarta, 2013.
- Samsul, Mohamad. "Pasar Modal & Manajemen Portofolio", Erlangga, Jakarta, 2008.
- Santoso, Singgih. "SPSS Statistik Parametrik", PT. Elek Media Komputindo Gramedia, Jakarta, 2004.
- Sefiana, Eka. "Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI", *Jurnal Riset Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma*, Vol. 9, No. 2, 2009.
- Sekaran, Uma. "Metodologi Penelitian untuk Bisnis", Salemba Empat, Jakarta, 2006.
- Sugiyanto, Evitiativi Kusumaningtyas. "Peningkatan Return Saham dan Kinerja Keuangan melalui Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance", *Aset ISSN*, Vol. 13, No. 1, 2011.
- Sugiyono. "Statistik Untuk Penelitian", Alfa Beta, Bandung, 2008.

- Sujono dan Soebiantoro. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9, No. 1, 2007.
- Sulistyanto, Sri. "Manajemen Laba, Teori dan Model Empiris", Grasindo, Jakarta, 2008.
- Suryabrata, Sumadi. "Metodologi Penelitian", Rajawali Pers, Jakarta, 2013.
- Tandelilin, Eduardus. "Portofolio dan Investasi", Kanisius, Yogyakarta, 2010.
- Tarjo. "Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham Serta Cost Of Equity Capital", *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi II*, 2008.
- Undang-undang RI No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Watkins, Ann L., Hillison William., Morecroft Susan. "Audit Quality: A Synthesis of Theory and Empirical Evidence", *Journal of Accounting Literature*, Vol. 23, 2004.
- Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham, "Dasar-dasar Manajemen Keuangan", Erlangga, Jakarta, 1993.
- Widiatmojo, Sawiji. "Cara Sehat Investasi di Pasar Modal: Pengantar Menjadi Investor Profesional", PT. Elek Media Komputindo Gramedia, Jakarta, 2005.
- Wiryadi, Arri dan Nurzi Sebrina. "Pengaruh Asimetri Informasi Kualitas Audit, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Manajemen Laba", *WRA*, Vol. 1, No. 2, 2013.
- Yasar, Alpaslan. "Bif Four Auditors' Audit Quality and Earnings Management: Evidence from Turkish Stock Market", *Journal of Business and Social Science*, Vol. 4, No. 17, 2013.
- Yocelyn, Azilia dan Yulius Jogi Christiawan. "Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 14, No. 2, 2012.
- Yushita, Amanita Novi. "Earnings Management Dalam Hubungan Keagenan", *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, Vol. VIII, No. 1, 2010.

<http://www.bpkp.go.id>

<http://www.idx.co.id>