

Peran Moderasi Modal Intelektual dalam Hubungan Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan

Loveia Ardian Permata Sari^{1*}, Siti Fitriyani², Amrie Firmansyah³

^{1 2} Program Studi D4 Akuntansi Sektor Publik, Politeknik Keuangan Negara STAN

³ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

Intisari

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan modal intelektual sebagai variabel moderasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 26 perusahaan sektor barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2022 yang dipilih menggunakan metode *abe*. Analisis pengujian hipotesis atas data panel menggunakan metode regresi linier. Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam penelitian ini, menunjukkan bahwa (1) Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Variabel moderasi modal dapat memperlemah pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi kepada investor di Indonesia ketika mereka membuat keputusan investasi pada perusahaan sektor barang konsumsi agar dapat mempertimbangkan kinerja profitabilitas perusahaan.

Kata Kunci: Manajemen Laba; Nilai Perusahaan; Modal Intelektual

A. Pendahuluan

Pada tahun 2020 sampai dengan tahun 2022 seluruh negara mengalami penurunan perekonomian pada berbagai sektor akibat adanya pandemi COVID-19 termasuk Indonesia. Penurunan perekonomian yang terjadi mengakibatkan banyak perusahaan mengalami penurunan laba. Kondisi perekonomian yang tidak stabil memberikan efek negatif terhadap pasar modal (Doloksaribu et al., 2023). Aktivitas perekonomian yang menurun berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang tercermin melalui penurunan nilai pasar saham yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Selama masa pandemi COVID-19 investor cenderung lebih tertarik untuk menjual sahamnya daripada mempertahankan investasinya (Kusnandar & Bintari, 2020). Meskipun demikian, pada awal terjadinya pandemi COVID-19, harga saham tidak secara signifikan berpengaruh. Namun seiring bertambahnya korban yang terkena COVID, hal tersebut memberikan reaksi yang negatif pada harga saham (KHAN et al., 2020). Penurunan nilai saham menunjukkan bahwa investor enggan untuk melakukan investasi pada perusahaan. Keengganan tersebut terjadi

karena investor merasa perusahaan tidak layak untuk diberikan investasi modal karena tidak memberikan keuntungan bagi investor. Kondisi tersebut tentunya akan memiliki pengaruh yang buruk bagi kelangsungan hidup perusahaan.

Nilai saham perusahaan sangat dipengaruhi oleh respon investor pada kinerja perusahaan. Perusahaan harus dapat menjaga respon investor agar selalu baik dengan cara meyakinkan investor bahwa kepentingan mereka yaitu untuk mendapatkan *return* yang tinggi akan terpenuhi oleh perusahaan (Firmansyah et al., 2021). Namun, hubungan antara manajer dengan pemegang saham dapat menyebabkan terjadinya masalah keagenan. Hal tersebut dapat terjadi ketika terdapat perbedaan kepentingan antar manajer dengan pemegang saham. Manajer perusahaan sebagai pihak internal dari perusahaan sudah pastinya memiliki lebih banyak informasi terkait dengan kondisi perusahaan di masa saat ini maupun yang akan datang dibandingkan dengan informasi yang dimiliki oleh pemegang saham. Perbedaan informasi yang dimiliki oleh manajer dan pemegang saham tersebut dapat menimbulkan adanya simetri informasi (Scott, 2015). Pengujian pada

nilai perusahaan telah dilakukan dengan menggunakan faktor-faktor seperti penghindaran pajak (Doloksaribu et al., 2023), tata kelola yang baik (Lembayung et al., 2022), keputusan investasi (Hanifah et al., 2023), manajemen risiko perusahaan (Hanifah et al., 2023), pengungkapan CSR (Prayanthi & Budiarmo, 2022), kesulitan keuangan (Desvita Adaria et al., 2022), ukuran perusahaan (Ambarwati et al., 2021), profitabilitas (Ambarwati et al., 2021), solvabilitas (Ambarwati et al., 2021), dan leverage (Variyetti Wira et al., 2022). Kondisi keuangan perusahaan yang tidak stabil pada masa pandemi COVID-19 membuat nilai perusahaan turut berfluktuasi. Kondisi tersebut mendorong manajer melakukan manajemen laba pada laporan keuangan perusahaan untuk menunjukkan kondisi keuangan perusahaan tetap stabil dimasa pandemi COVID-19. Laporan keuangan merupakan bentuk tanggung jawab manajemen atas sumber daya yang dimiliki perusahaan (Sinatraz & Suhartono, 2021). Dalam penyusunan laporan keuangan, akan diasumsikan bahwa laporan keuangan dibuat atas dasar kondisi perusahaan yang sebenarnya. Namun demikian

manajemen terkadang dengan sengaja menggunakan metode akuntansi tertentu dalam rangka mengelola laba perusahaan atau yang lebih sering dikenal dengan sebutan manajemen laba (Sinatraz & Suhartono, 2021). Kelonggaran dalam standar akuntansi keuangan merupakan salah satu penyebab dapat terjadinya manajemen laba (Firmansyah et al., 2023). Praktik Manajemen laba yang dilakukan dalam penyusunan laporan keuangan dapat menghasilkan laporan keuangan menyesatkan bagi pemegang saham karena tidak menggambarkan kinerja perusahaan yang sebenarnya. Oleh karena itu, penelitian yang lebih lanjut tentang pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan perlu dilakukan.

Beberapa penelitian sebelumnya telah menguji pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Agustina & Malau, 2023; Indriani et al., 2014; Prabowo, 2022; Riswandi & Yuniarti, 2020) menyimpulkan bahwa manajemen laba memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Ahmed & Ibrahim Ali, 2022; Alex Johannes Simamora et al., 2022; Juliana & Wijaya, 2022; Putra et

al., 2022) menyatakan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh negatif dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang tidak konsisten tersebut atas pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa masih diperlukannya pengujian lebih lanjut atas pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan modal intelektual sebagai variabel moderasi untuk menguji pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan yang jarang digunakan dalam penelitian sebelumnya. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu faktor keuangan dan faktor non keuangan. Aspek keuangan dipengaruhi oleh nilai laba perusahaan (Hery, 2017). Sedangkan faktor non keuangan dapat dilihat dari tingkat keunggulan kompetitif sumber daya yang dimiliki perusahaan melalui modal intelektual. Keunggulan kompetitif dari sumber daya tersebut haruslah bersifat unik dan berbeda dari yang lainnya. Hal tersebut sejalan dengan konsep sumber daya yang ditawarkan Barney (Ulum, 2017), dimana sumber daya yang unggul dan kompetitif dapat menciptakan nilai untuk perusahaan dengan menciptakan keunggulan

kompetitif dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Wiryawati et al., 2022; Yuliawati & Alinsari, 2022) yang menyatakan bahwa modal intelektual memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengelolaan modal intelektual yang efektif secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai tambah yang signifikan, meningkatkan citra merek, dan meningkatkan keunggulan kompetitif, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata pemegang saham dan pasar.

Penelitian ini memiliki beberapa kontribusi. Pertama, penelitian ini dapat melengkapi penelitian sebelumnya dengan melakukan pengujian atas pengaruh manajemen laba terhadap nilai Perusahaan dengan melibatkan modal intelektual sebagai variabel moderasi. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat menambah literatur bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai regulator pasar modal untuk menerapkan kebijakan bagi perusahaan untuk mengungkapkan modal intelektualnya. Selain itu, OJK juga harus mengevaluasi tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh emiten.

B. Pengembangan Hipotesis

Masalah keagenan yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham terjadi karena terdapat perbedaan kepentingan diantara keduanya. Manajer perusahaan sebagai pihak internal dari perusahaan sudah pastinya memiliki lebih banyak informasi terkait dengan kondisi perusahaan di masa saat ini maupun yang akan datang dibandingkan dengan informasi yang dimiliki oleh pemegang saham. Perbedaan informasi yang dimiliki oleh manajer dan pemegang saham tersebut dapat menimbulkan adanya simetri informasi (Scott, 2015). Tujuan utama pemegang saham melakukan investasi adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi, oleh karena itu pemegang saham akan selalu mendorong manajer untuk mencapai laba yang tinggi, namun terdapat suatu masa ketika manajer mungkin tidak setuju dengan tujuan ini. Dalam teori keagenan, manajer sebagai agen akan berusaha untuk memenuhi keinginan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan laba dan efisiensi biaya. Kondisi tersebut dapat mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba pada laporan keuangan perusahaan.

Menurut pendapat Davidson, stickney, dan Weil yang dikutip dari buku (Sulistyanto, 2008), definisi manajemen laba adalah proses pengambilan langkah tertentu yang dilakukan dengan sengaja dalam batas-batas prinsip akuntansi yang diterima secara umum dengan tujuan untuk menghasilkan tingkat laba yang diinginkan pada laporan keuangan. Kegiatan tersebut biasa disebut juga mempercantik laporan keuangan terutama pada komponen laba. Sedangkan menurut (Sinatraz & Suhartono, 2021), manajemen laba merupakan suatu tindakan manipulasi atas laporan keuangan yang dilakukan oleh manajer dengan cara menaikkan atau menurunkan laba berdasarkan kebijakan yang diinginkan oleh manajer untuk kepentingan tertentu. Upaya manajemen untuk mengubah atau menyembunyikan informasi akuntansi perusahaan dilakukan dengan maksud untuk mengelabui pihak eksternal termasuk pemegang saham selaku pemakai laporan keuangan yang ingin mengetahui kondisi kinerja perusahaan. Manajemen laba dapat dikatakan berhasil jika manajemen berhasil menyesatkan para pengguna laporan keuangan dalam menilai kinerja perusahaan. Pemahaman tersebut sejalan

dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sulistyanto, 2008) terkait dengan teori agensi dimana pemisahan kepemilikan dengan pengelolaan perusahaan akan mendorong manajer untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham walaupun harus mengelabui pihak lain. Pengujian sebelumnya yang dilakukan oleh (Agustina & Malau, 2023; Indriani et al., 2014; Prabowo, 2022; Riswandi & Yuniarti, 2020) menyimpulkan bahwa manajemen laba berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Manajemen laba memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena dapat menghasilkan laporan keuangan yang menunjukkan kinerja perusahaan yang lebih baik daripada yang sebenarnya. Hal ini dapat meningkatkan persepsi pasar dan kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham dan nilai pasar perusahaan. Selain itu, manajemen laba juga dapat digunakan untuk menutupi kinerja operasional yang buruk atau mengurangi volatilitas laba, yang dapat mengurangi risiko dan meningkatkan stabilitas perusahaan. Ini dapat membuat perusahaan terlihat lebih menarik bagi investor dan pemegang

saham potensial.

H1: Manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keberlangsungan bisnis perusahaan sangat dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan tersebut dapat berkompetisi dengan perusahaan lainnya. Sumber daya yang berbeda dan unik membuat perusahaan dapat mempertahankan keunggulan kompetitifnya. Sumber daya atau modal intelektual yang unik mengacu pada semua sumber daya yang langka, sulit ditiru oleh pesaing dan tidak tergantikan dalam suatu entitas perusahaan. Modal intelektual merupakan faktor yang sangat penting bagi kelangsungan dan perkembangan perusahaan. Hal tersebut dikarenakan modal intelektual merupakan pengetahuan yang dapat mengubah sumber daya perusahaan menjadi sesuatu yang memiliki nilai atau lebih bernilai. Modal intelektual yang baik dan dilaporkan di pasar akan memberikan sinyal positif pada pasar. Sinyal positif tersebut tercermin pada nilai perusahaan (*Signaling Theory*) (Subagio & Januarti, 2022). Modal intelektual merupakan kombinasi dari kepemilikan *human capital (HC)* yang

berkualitas tinggi didukung dengan *structural capital (SC)* yang baik serta kepemilikan *physical capital (PC)* yang cukup dan efektif. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Baroroh, 2013) modal intelektual memiliki pengaruh positif pada kinerja keuangan di perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu memanfaatkan dan mendayagunakan dengan optimal modal sumber daya manusia, modal struktural, dan modal fisik yang dimiliki perusahaan untuk mendapatkan laba yang lebih besar dengan menciptakan nilai tambah. Kualitas sumber daya yang baik dapat berpengaruh pada keputusan manajer untuk melakukan manajemen laba. Ketika pengelolaan sumber daya sudah dilakukan dengan baik maka kemungkinan manajer untuk melakukan manajemen laba menjadi semakin kecil. Sumber daya manusia yang berkualitas cenderung akan memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola informasi secara akurat, mengelola modal struktural dan modal fisik dengan optimal serta membuat keputusan dengan tepat sehingga kebutuhan perusahaan untuk melakukan manajemen laba berkurang. Keputusan manajemen untuk melakukan

manajemen laba akan berpengaruh pada nilai perusahaan yang akan disampaikan pada laporan keuangan perusahaan. Informasi keuangan berupa nilai perusahaan yang akan disampaikan akan benar-benar mencerminkan kondisi dan perkembangan perusahaan apabila manajemen laba tidak dilakukan dalam penyusunan laporan keuangan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Molodchik et al., 2011; Subagio, 2022; Wiryawati et al., 2022; Yuliawati & Alinsari, 2022) yang menyatakan bahwa modal intelektual dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H₂: Modal Intelektual dapat memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan

C. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman. Data yang digunakan memiliki rentang waktu tahun 2020 s.d. 2022. Penelitian ini menggunakan data cross section dalam periode beberapa tahun. Pemilihan data sampel dilakukan dengan

menggunakan metode *vari* dengan beberapa kriteria. Proses pemilihan sampel dapat dilihat pada **Tabel 1** sebagai berikut.

Tabel 1. Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia per tanggal 31 Desember 2022	26
Perusahaan yang IPO setelah tanggal 31 Desember 2019	0
Perusahaan dengan data keuangan yang tidak lengkap	0
Jumlah Perusahaan yang sesuai dengan kriteria penelitian	26
Jumlah Tahun penelitian	3
Total sampel	78

Sumber: data diolah

Nilai perusahaan pada penelitian ini bertindak sebagai variabel dependen. Proksi nilai perusahaan yang digunakan (Firmansyah et al., 2023) dengan formula sebagai berikut:

$$\text{TOBINS'Q} = \frac{(\text{MVS} + \text{MVD})}{\text{RVA}}$$

Keterangan:

MVS = *Market value of all outstanding stock*

MVD = *Market value of all debt*

RVA = *Replacement value of all production capacity*

Variabel independen dalam penelitian ini adalah manajemen laba. Berdasarkan model yang digunakan oleh (Kothari et al., 2005) bahwa perhitungan manajemen laba dilakukan dengan menghitung *discretionary accruals* atau

performance matched discretionary accrual dengan formula sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \frac{\text{Accruals}}{\text{TA}_{t-1}} = & \beta_0 \left(\frac{1}{\text{TA}_{t-1}} \right) \\ & + \beta_1 \left(\frac{\Delta \text{REV} - \Delta \text{REC}}{\text{TA}_{t-1}} \right) \\ & + \beta_2 \left(\frac{\text{PPE}}{\text{TA}_{t-1}} \right) \\ & + \beta_3 \text{ROA} + \varepsilon \end{aligned}$$

Keterangan:

Accruals : *Income after tax – Cash from operation*

TA t-1 : Total aset perusahaan tahun sebelumnya

ΔREV : Perubahan pendapatan dari periode sebelumnya

ΔREC : Perubahan piutang dari periode sebelumnya

PPE : *Plant, Property, dan Equity*

ROA : *Return on asset* yang

didapat dari *net income* dibagi *total aset*
E : Residual regresi yang
merupakan estimasi akrual diskresional

Variabel moderasi yang
digunakan adalah modal intelektual.
Modal intelektual diprosikan
menggunakan *Value Added Intellectual
Coefficient* (VAIC) sebagaimana (Gaol
et al., 2021) menyatakan bahwa VAIC
merupakan proksi dari modal intelektual
yang mengukur efisiensi dari tiga modal
perusahaan, yaitu: modal fisik dan
keuangan (*Capital Employed/EC*),
seperti modal yang dimiliki perusahaan
(*Value Added Capital Employed/VACA*);
modal Sumber Daya Manusia (*Human
Capital/HC*), yang diukur dari biaya
personalia (*Value Added Human
Capital/VAHU*); dan modal struktural
(*Structural Capital/SC*), yang merupakan
selisih dari nilai tambah perusahaan
dikurangi dengan nilai tambah yang
dihasilkan oleh Sumber Daya Manusia
(*Structural Capital Value Added/STVA*).
VAIC merupakan penjumlahan dari
ketiga komponen tersebut. Pengukuran
VAIC dapat disajikan sebagai berikut.

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

$$VAIC = \frac{(Pendapatan Operasional + Biaya Personalia)}{Total Aset Tidak Berwujud}$$

$$VAHU = \frac{(Biaya Operasional + Biaya Personalia)}{Biaya Personalia}$$

$$STVA = \frac{Pendapatan Operasional}{(Pendapatan Operasional + Biaya Personalia)}$$

Penelitian ini menggunakan 3
variabel kontrol untuk mengendalikan
agar pengaruh variabel independen
terhadap variabel dependen tidak
dipengaruhi oleh faktor lain di luar
penelitian sehingga dapat lebih baik
dalam menjelaskan fenomena. Variabel
kontrol yang digunakan dalam penelitian
ini adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR),
Return On Assets (ROA), dan ukuran
suatu perusahaan (SIZE). DAR diukur
dari total liabilitas dibagi dengan total
aset. Nilai DAR yang tinggi
menunjukkan bahwa perusahaan lebih
banyak didanai dengan utang, yang dapat
mengakibatkan kesulitan dalam
mendapatkan pinjaman tambahan karena
kekhawatiran bahwa perusahaan
mungkin tidak dapat mengatasi utangnya
(Roni & Dewi, 2015). ROA diprosikan
oleh laba bersih dibagi dengan total aset.
ROA memberikan indikasi tentang
efisiensi manajemen dalam mengelola
investasi perusahaan. Semakin efektif
perusahaan menggunakan asetnya untuk
menghasilkan laba (Almira &

Wiagustini, 2020). Sedangkan ukuran perusahaan (SIZE) dirumuskan sebagai logaritma natural (ln) dari total aset.

Pengujian diawali dengan analisis statistika deskriptif untuk menyajikan karakteristik data yang digunakan. Selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis menggunakan analisis linier berganda untuk data cross section. Penguraian model pengujian hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{TOBINSQ} = & \beta_0 + \beta_1\text{DA} + \beta_2\text{VAIC} \\ & + \beta_3\text{DA} * \text{VAIC} \\ & + \beta_4\text{DAR} + \beta_5\text{DAR} \\ & + \beta_6\text{SIZE} \end{aligned}$$

Dimana:

TOBINSQ : Nilai Perusahaan

DA : Manajemen Laba

VAIC : Modal Intelektual

DAR : *Debt to Asset Ratio*

ROA : *Return on Asset*

SIZE : Ukuran Perusahaan

D. Hasil Dan Pembahasan

Hasil uji statistic deskriptif dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Var	Mean	Median	Max.	Min.	Std. Dev.	Obs.
TOBINSQ	2,087	1,600	7,500	0,560	1,456	78
DA	0,073	0,051	0,366	0,001	0,068	78
VAIC	151,350	22,709	2.998,772	-2,934	433,123	78
DAR	0,428	0,441	0,945	0,098	0,193	78
ROA	0,062	0,056	0,599	-0,216	0,104	78
SIZE	14,498	14,343	19,011	11,495	1,837	78

Sumber: data diolah

Dari hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 2 dapat dilihat bahwa manajemen laba pada perusahaan barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman cukup rendah dengan rata-rata sebesar 0,073. Nilai modal intelektual perusahaan yang tercermin dari VAIC juga sangat beragam dengan nilai

maksimum sebesar 2.998,772 dan nilai minimum sebesar -2,934. Rata-rata *debt to asset ratio* yang tinggi sebesar 0,428 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kesulitan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi hutangnya yang dimilikinya.

rata-rata sebesar 0,428. Rata-rata *return on asset* yang kecil sebesar 0,062 menunjukkan bahwa kondisi perusahaan sedang kurang baik selama pandemic COVID-19. Nilai maksimum dan

minimum *SIZE* menunjukkan bahwa ukuran perusahaan barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman cukup beragam.

Tabel 3. Ringkasan Hasil Uji Multikolinieritas

Var	DA	VAIC	DAR	ROA	SIZE
DA	1,000	-0,069	0,058	0,036	-0,085
VAIC	-0,069	1,000	-0,006	-0,032	0,045
DAR	0,058	-0,006	1,000	-0,320	-0,050
ROA	0,058	-0,032	-0,320	1,000	0,313
SIZE	0,058	0,045	-0,050	0,313	1,000

Sumber: data diolah

Dari hasil uji estimasi model, diketahui bahwa model terbaik adalah FEM GLS. Karena menggunakan model FEM GLS dan jumlah sampel lebih dari 30 data, maka uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji multikolinieritas.

Pada Tabel 3 dapat dilihat hasil uji multikolinieritas dari masing-masing variabel menunjukkan nilai kurang dari 0,85 sehingga tidak ada indikasi permasalahan terkait multikolinieritas.

Tabel 4. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Var	Coeff	Std. Error	t-Stat.	Prob.
C	2,220	0,108	0,108	0,000
DA	3,914	0,658	5,951	0,000
VAIC	0,000	0,000	3,831	0,000
DA*VAIC	-0,012	0,002	-6,942	0,000
DAR	-0,478	0,149	-3,201	0,003
ROA	-0,021	0,399	-0,052	0,959
SIZE	-0,012	0,007	-1,718	0,093
R ²	0,978			

Var	Coeff	Std. Error	t-Stat.	Prob.
Adj. R ²	0,964			
F-Stat	66,727			
Prob(F-stat)	0,000			

Sumber: data diolah

Nilai *adjusted R²* sebesar 0,956 menunjukkan bahwa manajemen laba sebagai variabel independen dapat menjelaskan 95,6% pengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sedangkan 4,4% sisa pengaruhnya dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian. Dari hasil uji hipotesis, diketahui bahwa nilai *p-value* DA sebesar 0,000 kurang dari 0,05 dan *t-Statistic* sebesar 5,951. Hasil tersebut menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 diterima.

Hasil uji hipotesis ini sejalan dengan studi milik Riswandi & Yuniarti (2020) bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa investor memandang positif kegiatan manajemen laba untuk menyajikan laporan keuangan sebaik

mungkin sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan selama masa COVID-19. Teori agensi yang ada belum mampu menjelaskan pengaruh negatif pada pengujian manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil uji hipotesis, dapat diketahui bahwa modal intelektual memoderasi secara negatif pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan sehingga H2 diterima. Hal ini dibuktikan dengan nilai *p-value* DA*VAIC sebesar 0,000 kurang dari 0,005 dan nilai *t-statistic* sebesar -6,942. Modal intelektual memiliki dampak melemahkan atau bahkan menghancurkan hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan. Modal intelektual merupakan pengetahuan yang akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan di masa yang akan datang (Subagio & Januarti, 2022) sehingga perusahaan dengan

modal intelektual seharusnya tidak perlu melakukan manajemen laba untuk menghasilkan keuntungan yang besar dan menarik minat investor. Oleh karena itu, modal intelektual berperan dalam memperlemah pengaruh manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen terhadap nilai perusahaan selama pandemi COVID-19.

E. Penutup

Penelitian ini bertujuan mengulas pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan serta peran modal intelektual dalam memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Temuan studi ini menunjukkan bahwa kegiatan manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan kedua dari studi ini adalah modal intelektual dapat melemahkan hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan. Temuan tersebut menggambarkan pandangan positif investor terhadap kegiatan manajemen laba untuk menyajikan laporan keuangan sebaik mungkin selama masa pandemi COVID-19. Hal ini dilakukan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan selama masa COVID-19.

Penelitian ini memiliki keterbatasan berupa data yang menjadi

sampel terbatas pada perusahaan sektor konsumsi subsektor makanan dan minuman. Peneliti selanjutnya dapat memperluas ruang lingkup perusahaan yang menjadi objek penelitian. Selain itu, penelitian di masa depan dapat memberikan data tidak hanya pada masa pandemi COVID-19 tetapi juga sebelum pandemi COVID-19 karena tes di masa depan mungkin akan memberikan hasil yang berbeda. Penelitian ini menambah literatur bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai regulator pasar modal untuk menerapkan kebijakan bagi perusahaan untuk mengungkapkan modal intelektualnya. Selain itu, OJK juga harus mengevaluasi tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh emiten

F. Daftar Pustaka

- Agustina, E., & Malau, M. (2023). Financial Distress, Earnings Management, and Leverage Effect on Firm Value with Firm Size as a Moderation Variable. *International Journal of Social Service and Research*, 3(3), 856–868. <https://doi.org/10.46799/ijssr.v3i3.295>
- Ahmed, A., & Ibrahim Ali. (2022). Effect of Earnings Management on the Firm Value of the Listed Nigerian Oil and Gas Companies. *Audit and Accounting Review*, 2(1), 92–114. <https://doi.org/10.32350/aar.21.04>
- Alex Johannes Simamora, Atika, & Masculine Muhammad Muqorobin.

- (2022). Real Earnings Management And Firm Value: Examination Of Costs Of Real Earnings Management. *Jurnal Akuntansi*, 26(2), 240–262. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i2.935>
- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). Return on Asset, Return on Equity, dan Earning per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(3), 1069. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13>
- Ambarwati, S., Astuti, T., & Azzahra, S. (2021). Determinan Nilai Perusahaan Sebelum dan pada Masa Pandemic Covid-19. *Business Economic, Communication, and Social Sciences (BECOSS) Journal*, 3(2), 79–89. <https://doi.org/10.21512/becossjournal.v3i2.7415>
- Amro, P. Z. N., & Asyik, N. F. (2011). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 5(2).
- Desvita Adaria, D. A., Komalasari, A., Kusumawardani, N., & Andi, K. (2022). PENGARUH FINANCIAL DISTRESS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID-19 (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate). *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Ekonomi*, 8(1), 2131–2142. <https://doi.org/10.33197/jabe.vol8.i01.2022.764>
- Fajriana, A. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta*, 5(2), 16–28.
- Firmansyah, A., Febrian, W., Jadi, P. H., Husna, M. C., & Putri, M. A. (2021). Respon Investor atas Tanggung Jawab Sosial Tata Kelola Perusahaan di Indonesia: Perspektif Resource Based View. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(8), 1918. <https://doi.org/10.24843/EJA.2021.v31.i08.p04>
- Firmansyah, A., Ramadini, D. A., Arif, R. N., & Dupopadana, I. G. (2023). Apakah Komisaris Independen Memiliki Peran Moderasi Dalam Hubungan Manajemen Laba Dan Nilai Perusahaan. *Journal of Financial and Tax*, 3(2), 79–91. <https://doi.org/10.52421/fintax.v3i2.415>
- Gaol, G. A. L., Firmansyah, A., & Irawati, A. D. (2021). Modal intelektual, tanggung jawab sosial perusahaan, dan nilai perusahaan pada industri perbankan di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 14(1), 76–87.
- Hanifah, U., Widyarti, M. Th. H., & Hardiningsih, S. (2023). THE EFFECT OF ENTERPRISE RISK MANAGEMENT AND INVESTMENT DECISION ON FIRM VALUE DURING THE COVID-19 PANDEMIC (EVIDENCE FROM HOTELS, RESTAURANTS, AND TOURISM COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2020-2021). *Applied Accounting and Management Review (AAMAR)*, 1(2), 36.

- <https://doi.org/10.32497/aamar.v1i2.4166>
- Hery. (2017). *Riset Akuntansi*. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Indriani, P., Darmawan, J., & Nurhawa, S. (2014). Analisis Manajemen Laba terhadap Nilai perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus: Perusahaan Dagang Otomotif). *JURNAL Akuntansi & Keuangan*, 5(1), 19–32.
- Juliana, F., & Wijaya, H. (2022). Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan: Peranan Tata Kelola Perusahaan dan Kualitas Audit sebagai Variabel Pemoderasi [Earnings Management on Firm Value: The Role of Corporate Governance and Audit Quality as Moderating Variables]. *Jurnal Finansial Dan Perbankan (JFP)*, 1(2), 150. <https://doi.org/10.19166/jfp.v1i2.5690>
- Kasmir, 2012. *Analisis Laporan Keuangan, edisi ketujuh*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- KHAN, K., ZHAO, H., ZHANG, H., YANG, H., SHAH, M. H., & JAHANGER, A. (2020). The Impact of COVID-19 Pandemic on Stock Markets: An Empirical Analysis of World Major Stock Indices. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(7), 463–474. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no7.463>
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163–197. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>
- Kusnandar, D. L., & Bintari, V. I. (2020). Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2). <https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i2.49>
- Lembayung, H. D., Titisari, K. H., & Masitoh, E. (2022). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE & KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI MASA PANDEMI COVID-19. *ECOBISMA (JURNAL EKONOMI, BISNIS DAN MANAJEMEN)*, 9(2), 15–21. <https://doi.org/10.36987/ecobi.v9i2.2909>
- Maulita, D., & Tania, I. (2018). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Asset Ratio (DAR), Dan Long Term Debt to Equity Ratio (LDER) Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2016).
- Molodchik, M. A., Abramova, O., & Nursubina, J. (2011). Intellectual Capital Impact on Financial Performance: Industry Effects. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2001472>
- Prabowo, A. (2022). Apakah Manajemen Laba dan Tipe Struktur Kepemilikan Institusional dapat Meningkatkan Nilai Perusahaan? *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 15(1), 371–380. <https://doi.org/10.35143/jakb.v15i1.4753>
- Prayanthi, I., & Budiarmo, N. S. (2022). The effect of social responsibility disclosure on financial performance

- in the COVID-19 pandemic era. *Cogent Business & Management*, 9(1).
<https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147412>
- Putra, D. G., Pratama, Y., Pratama, I. M., & Selvia, N. (2022). Mediating Role of Corporate Governance on the Effect of Earnings Management and Financial Risk on Firm Value. *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi Dan Komputerisasi Akuntansi*, 13(2), 1–19.
<https://doi.org/10.33558/jrak.v13i2.4478>
- Raja Pranatha Doloksaribu, Farhan Hadianoro, & Amrie Firmansyah. (2023). Does Intellectual Capital Have A Moderating Role in The Association Between Tax Avoidance and Firm Value. *Substansi: Sumber Artikel Akuntansi Auditing Dan Keuangan Vokasi*, 6(2), 43–55.
- Riswandi, P., & Yuniarti, R. (2020). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Pamator Journal*, 13(1), 134–138.
<https://doi.org/10.21107/pamator.v13i1.6953>
- Roni, H. M. H., & Dewi, I. R. (2015). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Dan Debt to Asset Ratio (DAR) Terhadap Profitabilitas yang Diukur dengan Return On Total Assets (ROA) pada PT Energi Mega Persada Tbk Periode 2010-2014. www.bisnis.liputan6.com
- Sambuari, I. B., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA VIRUS CORONA (COVID-19) PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *JURNAL ILMIAH MANAJEMEN BISNIS DAN INOVASI UNIVERSITAS SAM RATULANGI (JMBI UNSRAT)*, 7(3), 407–415.
- Sawarjuwono, T., & Kadir, A. P. (2003). Intellectual capital: Perlakuan, pengukuran dan pelaporan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 5(1), 35–57.
- Scott, W. R. (2015). *Teori akuntansi keuangan, edisi ketujuh* (7th edition). Pearson Canada.
- Sinatraz, V., & Suhartono, S. (2021). Kemampuan Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional dalam Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(1), 229.
<https://doi.org/10.29040/jap.v22i1.1654>
- Subagio, D. I. (2022). PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *JOURNAL OF APPLIED MANAGERIAL ACCOUNTING*, 6(1), 102–114.
<https://doi.org/10.30871/jama.v6i1.3853>
- Subagio, D. I., & Januarti, I. (2022). PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *JOURNAL OF APPLIED MANAGERIAL ACCOUNTING*, 6(1), 102–114.
- Sulistyanto, S. (2008). *Manajemen Laba Teori dan Model Empiris*. PT. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital:*

- Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi*. UMM Press.
- Variyetti Wira, Tuti Azra, & Yenida. (2022). THE ABILITY OF FIRMS LEVERAGE ON TOURISM SECTOR TO SURVIVE DURING THE PANDEMIC. *Malaysian Journal of Business and Economics (MJBE)*, 9(1). <https://doi.org/10.51200/mjbe.v9i1.3770>
- Wiryawati, K., Rinofah, R., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(2), 931–950. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i2.1490>
- Wiryawati, K., Rinofah, R., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(2), 931–950. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i2.1490>
- Yuliawati, R., & Alinsari, N. (2022). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 6(3), 1698–1708. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.939>