

NILAI PERUSAHAAN DAN MANAJEMEN LABA: APAKAH MANAJEMEN LABA AKRUAL DAN MANAJEMEN LABA RIIL DIPERSEPSIKAN SAMA OLEH PASAR?

Naura Dwiputi Cahyaningrum¹⁾, Mulyadi Noto Soetardjo^{2),*}

¹⁾Universitas Pelita Harapan, Jakarta

²⁾Universitas Pelita Harapan, Jakarta

e-mail: mulyadi.soetardjo@uph.edu
(Corresponding Author indicated by an asterisk *)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh manajemen laba akrual dan manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan dengan kualitas audit sebagai variabel moderasi. Studi ini menggunakan teori agensi dan teori sinyal sebagai dasar konseptualnya untuk menguji apakah dua jenis praktik manajemen laba yang berbeda dipersepsikan secara berbeda oleh pasar. Penelitian ini juga menguji apakah kualitas audit mempengaruhi sinyal yang diterima pasar oleh praktik kedua jenis manajemen laba. Data yang dianalisis berasal dari data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Singapura selama periode 2019 hingga 2023, dengan total sebanyak 389 observasi. Sampel dalam penelitian ini diperoleh melalui metode *purposive sampling*, dan analisis data dilakukan dengan regresi linear berganda. Temuan penelitian mengindikasikan bahwa manajemen laba akrual memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan manajemen laba riil memberikan dampak negatif. Kualitas audit tidak menunjukkan pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan serta tidak mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba akrual dan nilai perusahaan. Namun demikian, kualitas audit terbukti dapat melemahkan dampak negatif yang ditimbulkan oleh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Manajemen Laba Akrual, Manajemen Laba Riil, Kualitas Audit, Reaksi Pasar

1. PENDAHULUAN

Perusahaan-perusahaan besar banyak tersandung dalam skandal keuangan sehingga mengguncang dunia bisnis dan menunjukkan betapa pentingnya keakuratan laporan keuangan dalam beberapa dekade terakhir. Laporan keuangan berperan sebagai komponen utama dalam dunia bisnis, menjadi sarana komunikasi yang menghubungkan perusahaan dengan para *stakeholders* seperti para investor, kreditor, regulator, serta masyarakat umum. Skandal seperti yang terjadi pada Toshiba, Olympus, dan bahkan perusahaan Amerika Serikat seperti Enron dan Worldcom, telah menunjukkan bagaimana laporan keuangan yang dimanipulasi dapat menghancurkan reputasi perusahaan, menurunkan harga saham, dan menimbulkan kerugian finansial yang signifikan bagi para pemegang saham.

Kasus Toshiba pada tahun 2015 merupakan salah satu contoh nyata bagaimana rekayasa laporan keuangan dapat berdampak merusak. Toshiba, salah satu perusahaan elektronik dan teknologi terbesar di dunia, tersandung skandal yang melibatkan manipulasi laba sebesar ¥151,8 M (sekitar Rp 15,85 T) selama beberapa tahun. Pengakuan pendapatan proyek lebih cepat serta penundaan pengakuan biaya merupakan salah satu praktik yang

mereka lakukan. Dampaknya, harga saham Toshiba anjlok, yang mencerminkan hilangnya kepercayaan pasar terhadap perusahaan. Di Jepang, kasus Olympus juga mencuat pada tahun 2011, di mana perusahaan ini menggunakan skema teknik Tobashi dengan mengalihkan kerugian mereka ke anak perusahaan atau perusahaan rekanan. Teknik ini disetujui oleh anggota dewan direksi dan bertujuan untuk mencegah kerugian tersebut tercatat di laporan keuangan. Akibatnya, Olympus mengalami penurunan harga saham hingga 75%, yang menyebabkan kerugian besar bagi investor dan reputasi perusahaan. Dan yang terbaru pada tahun 2025 ini adalah kasus dari perusahaan teknologi perikanan, eFishery, di mana mereka diduga melakukan manipulasi pada aset serta pendapatannya yang dibuktikan dengan adanya perbedaan pendapatan mereka yang lebih besar 4,8 kali lipat pada Laporan Keuangan Eksternalnya setelah dibandingkan dengan pendapatan mereka pada Laporan Keuangan Internalnya. Dengan terungkapnya kasus eFishery ini, juga membuktikan bahwa setelah bertahun-tahun terjadi, praktik manajemen laba ini masih sangat sering dilakukan oleh banyak perusahaan.

Kejadian-kejadian ini menunjukkan bahwa laporan keuangan bukan hanya dokumen formal yang menggambarkan kondisi perusahaan, tetapi juga alat penting untuk menjaga kepercayaan pasar dan kestabilan ekonomi. Laporan keuangan menyajikan posisi keuangan, hasil operasional, serta arus kas perusahaan yang sangat dibutuhkan oleh berbagai pihak. Investor menggunakan informasi ini untuk memprediksi potensi keuntungan dari investasi mereka, kreditor menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi utang, sementara pemerintah membutuhkan laporan tersebut untuk tujuan regulasi dan perpajakan. Di sisi lain, masyarakat umum melihat laporan keuangan sebagai indikator kejujuran dan tanggung jawab sosial perusahaan. Namun, transparansi laporan keuangan menghadapi tantangan besar dalam praktiknya. Perusahaan yang berada di bawah tekanan untuk mencapai target finansial tertentu sering kali tergoda untuk menjalani manajemen laba supaya terlihat lebih menguntungkan. Beberapa unsur yang memengaruhi perusahaan menjalani praktik ini yaitu kondisi pasar yang fluktuatif, tekanan pemegang saham untuk memperoleh laba yang besar, serta kebutuhan mempertahankan harga saham yang stabil. Mengutip *Association of Certified Fraud Examiners (ACFE)*, terdapat sekitar 10% dari perusahaan di seluruh dunia melakukan bentuk manipulasi laporan keuangan setiap tahunnya, yang menyebabkan kerugian mencapai miliaran dolar secara global.

Dalam dunia akuntansi, istilah "manajemen laba" merujuk pada tindakan manajerial yang bertujuan untuk memengaruhi pelaporan laba dengan menggunakan teknik akuntansi tertentu. Untuk memengaruhi laba yang dilaporkan, ada beberapa hal yang dapat dilakukan seperti percepatan pengakuan *revenue*, penundaan pengakuan biaya, penambahan/pengurangan produksi, atau menggunakan metode akuntansi lainnya untuk memengaruhi laba yang dilaporkan. Sulistyanto (2008) menjelaskan bahwa terdapat dua metode utama untuk mengelola laba, di antaranya manajemen laba akrual (*accrual earning management*) dan manajemen laba riil (*real earning management*). Manajemen laba akrual (*accrual earning management*) melibatkan kebijakan akuntansi seperti mengubah waktu pengakuan pendapatan atau biaya tanpa adanya transaksi yang sebenarnya, misalnya pencatatan lebih awal pada *sales* atau penundaan pengakuan *cost* atau *expenses* (W. M. Putra, 2012). Sebaliknya, manajemen laba riil (*real earning management*) dilaksanakan melalui perubahan aktivitas operasional, seperti mengurangi pengeluaran atau mempengaruhi jumlah produksi untuk menghasilkan laporan keuangan yang lebih menguntungkan dalam jangka pendek (Ningsih, 2015).

Praktik manajemen laba sering kali muncul sebagai respons terhadap tuntutan eksternal dan tekanan pasar yang tinggi. Yahaya et al. (2020) pada Setiowati et al. (2023)

menyebutkan bahwa manajemen laba terjadi ketika perusahaan berupaya memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan dan mempertahankan citra keuangan yang positif. Kendati demikian, meski manajemen laba dapat memberikan hasil laba yang menguntungkan dalam jangka pendek, praktik ini sering kali merusak nilai perusahaan dalam jangka panjang. Praktik manajemen laba yang berkelanjutan dapat menyebabkan investor kehilangan kepercayaan, yang kemudian berpengaruh pada penurunan harga saham perusahaan serta menimbulkan potensi kerugian finansial yang besar.

Kepercayaan investor yang hilang akibat praktik manajemen laba yang tidak transparan dapat berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketika investor merasa bahwa informasi yang disampaikan tidak mencerminkan kondisi keuangan yang sesungguhnya, mereka cenderung akan mengurangi minatnya untuk berinvestasi. Penurunan kepercayaan ini tidak hanya memengaruhi harga saham, tetapi juga dapat merugikan reputasi perusahaan dalam jangka panjang. Sebagai dampaknya, nilai perusahaan yang sebelumnya stabil bisa mengalami penurunan yang signifikan. Kepercayaan pasar terhadap perusahaan sangat bergantung pada kualitas dan keakuratan laporan keuangan yang disajikan. Ketika perusahaan terindikasi melakukan manipulasi angka atau mengelola laba untuk tujuan tertentu, investor mulai meragukan kinerja jangka panjang perusahaan tersebut. Maka dari itu, perusahaan diharuskan menjaga keakuratan laporan keuangan, karena nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh persepsi pasar terhadap transparansi dan kinerja keuangannya.

Nilai perusahaan yaitu ukuran yang menggambarkan persepsi pasar terhadap prospek masa depan perusahaan. Laba yang dilaporkan dianggap sebagai indikator penting dalam menilai kinerja perusahaan, dan keputusan investasi sering kali bergantung pada angka-angka ini. Dari penelitian Siallagan dan Mahfoedz (2006), dijelaskan bahwa adanya manipulasi yang menyebabkan kualitas laba rendah, dapat mengakibatkan keputusan investasi yang salah dan menurunkan nilai perusahaan. Dampaknya adalah minat investor yang menurun dan berpotensi merugikan perusahaan dalam jangka panjang. Di mana jika perusahaan dalam rangka memenuhi ekspektasi pasar melakukan manajemen laba, informasi yang pasar terima sering kali menjadi tidak akurat, yang bisa mengakibatkan keputusan investasi yang kurang sesuai. Investor dan pemangku kepentingan lainnya bisa saja mempersepsikan perusahaan sebagai entitas yang sehat secara finansial, padahal kondisi sebenarnya tidak demikian. Pada akhirnya, praktik manajemen laba dapat menurunkan kepercayaan investor dan masyarakat, yang kemudian akan berdampak negatif pada nilai saham perusahaan. Pada kondisi semacam ini, kualitas audit memiliki peran krusial sebagai mekanisme pengawasan eksternal guna meyakinkan bahwa laporan keuangan perusahaan benar-benar menggambarkan keadaan perusahaan aslinya. Pemberian opini independen tentang kewajaran laporan keuangan merupakan tanggung jawab dari auditor eksternal. Auditor yang berkualitas diharapkan dapat melakukan pendeteksian atas pelaksanaan manajemen laba serta meyakinkan bahwa *financial statements* yang disusun telah mencerminkan keadaan keuangan yang sesungguhnya.

Penelitian terkait manajemen laba dan nilai perusahaan sudah dilaksanakan sejumlah penulis terdahulu. Salibana et al. (2023) menyebut manajemen laba akrual dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan tingkat pengaruh yang rendah atau tidak signifikan karena variabel lain seperti profitabilitas dan leverage turut mempengaruhi nilai tersebut. Selain itu Hernawati et al. (2021) menyebut praktik manajemen laba riil, meskipun mampu menaikkan tingkatan laporan laba dalam jangka pendek, memengaruhi negatif pada nilai perusahaan karena investor dan analis keuangan yang berpengalaman sering kali dapat mendeteksi manipulasi semacam ini. Serta menurut Wijaya (2020), kualitas audit

memengaruhi positif signifikan pada nilai perusahaan, khususnya di sektor manufaktur di Indonesia.

Dari beberapa hasil penelitian terdahulu, terdapat sejumlah perbedaan dengan penelitian ini, salah satunya adalah sampel penelitian yang digunakan. Penelitian ini memanfaatkan sampel dari sektor industri konstruksi di Malaysia dan Singapura, dengan periode penelitian yang lebih terkini, yaitu antara tahun 2019 hingga 2023. Hal ini tidak sama dengan peneliti terdahulu yang memanfaatkan sampel dari Indonesia saja serta belum ditemukannya pembahasan pada industri konstruksi yang secara spesifik membahas pengaruh manajemen laba akrual dan manajemen laba riil dengan dimoderasi kualitas audit. Sampel yang digunakan lebih luas ini mampu menggambarkan secara komprehensif dan memperkaya analisis mengenai pengaruh manajemen laba dalam konteks regional yang berbeda. Selain itu, indikator manajemen laba yang digunakan juga berbeda, di mana analisis ini menerapkan dua jenis indikator manajemen laba, yakni Manajemen Laba Akrual dan Manajemen Laba Riil, sementara pada penelitian terdahulu, sebagian besar hanya menggunakan salah satu dari kedua indikator tersebut.

2. STUDI LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Agency Theory dan Signalling Theory

Teori keagenan (*Agency Theory*) merujuk pada suatu konsep dalam ilmu ekonomi dan manajemen yang memberikan penjelasan tentang hubungan di antara pihak yang memiliki (prinsipal) dan pihak yang mengelola atau mengambil keputusan (agen) dalam suatu organisasi atau perusahaan. Awalnya, teori ini dicetuskan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 dalam konteks perusahaan yang memisahkan kepemilikan dan pengelolaan, dan sejak saat itu menjadi salah satu teori dasar dalam memahami perilaku manajemen dalam organisasi yang kompleks. Memahami teori keagenan sangat penting karena banyaknya konflik kepentingan antara prinsipal dan agen, terutama ketika agen mempunyai informasi yang lebih besar mengenai operasi organisasi daripada prinsipal. Sehingga pada teori ini, diharapkan adanya mekanisme pengawasan dan insentif yang dapat meminimalkan konflik tersebut dan menyelaraskan kepentingan kedua pihak.

Prinsipal adalah pihak yang menginvestasikan modal dan berperan sebagai pemilik atau pemegang saham dalam suatu perusahaan. Sementara itu, agen ialah pihak yang mendapat mandat oleh prinsipal untuk mengelola perusahaan, melakukan keputusan strategis, dan mencapai tujuan finansial perusahaan. Dalam menjalankan tugasnya, agen seharusnya bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Namun, dikarenakan terdapat sejumlah kepentingan dan asimetri informasi, agen cenderung memiliki dorongan untuk bertindak sesuai dengan kepentingannya sendiri.

Jensen & Meckling (1976) mengatakan hubungan keagenan yaitu perjanjian kontraktual antara prinsipal dan agen, di mana prinsipal mendelegasikan wewenangnya ke agen untuk mengelola dan mengoperasikan perusahaan. Adapun pada hubungan ini, sering kali muncul permasalahan keagenan (*agency problem*), yakni saat agen lebih mementingkan kepentingannya sendiri daripada kepentingan prinsipal. Masalah ini sering kali muncul dari asimetri informasi, dimana agen mempunyai informasi lebih besar tentang tindakan perusahaan dibandingkan prinsipal. Sebagai contoh, manajemen perusahaan mungkin memiliki pemahaman yang lebih baik tentang kondisi keuangan organisasi dibandingkan dengan pemegang saham. Karena itu, manajemen mungkin

termotivasi untuk memanipulasi laporan keuangan untuk memberikan citra yang lebih menarik bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Terdapat beberapa komponen utama dalam teori keagenan yang menggambarkan dinamika hubungan antara prinsipal dan agen. Pertama, prinsipal adalah pemilik modal atau pemegang saham yang menginvestasikan dana mereka ke dalam perusahaan dengan harapan mendapatkan pengembalian yang maksimal. Prinsipal memiliki kepentingan untuk memastikan bahwa agen mengelola perusahaan dengan baik dan bertindak sesuai kepentingan mereka. Prinsipal umumnya tidak secara aktif terlibat dalam operasi perusahaan dan hanya memiliki tingkat pengaruh yang terbatas atas pilihan manajemen. Kedua, individu atau kelompok yang mendapat kewenangan dari prinsipal dalam pengelolaan perusahaan disebut agen. Dalam teori keagenan, agen diharapkan menjalankan tugas-tugasnya sesuai dengan kepentingan prinsipal. Namun, karena agen memiliki lebih banyak informasi tentang kondisi perusahaan, agen mungkin tergoda untuk mengambil keputusan yang menguntungkan bagi dirinya sendiri, seperti meningkatkan kompensasi atau mengurangi upaya yang diperlukan untuk mencapai target perusahaan.

Ketiga, asimetri informasi muncul saat agen mempunyai informasi yang lebih rinci mengenai kondisi perusahaan jika dibandingkan dengan prinsipal. Kondisi ini menciptakan peluang bagi agen untuk melakukan tindakan yang mungkin merugikan kepentingan prinsipal, seperti manajemen laba, manipulasi laporan keuangan, atau pengambilan keputusan yang menyimpang dari tujuan jangka panjang perusahaan. Keempat, *agency cost* mencakup biaya yang ditanggung oleh prinsipal untuk memastikan bahwa agen mengambil tindakan yang sesuai dengan kepentingan mereka. Biaya ini meliputi biaya monitoring, biaya bonding, dan biaya residu. Biaya monitoring mencakup pengeluaran untuk mengawasi kinerja agen, seperti biaya audit dan pelaporan keuangan. Biaya bonding merujuk pada biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk menunjukkan komitmennya terhadap kepentingan prinsipal, misalnya melalui mekanisme kompensasi berbasis kinerja atau pemberian bonus. Sedangkan biaya residu adalah perbedaan antara hasil optimal yang diharapkan oleh prinsipal dan hasil aktual yang dicapai oleh agen.

Sementara itu, Teori Sinyal atau *Signalling Theory* merujuk pada konsep yang berfokus pada komunikasi informasi dari pihak internal perusahaan, khususnya manajer atau eksekutif, kepada pihak eksternal seperti termasuk pemegang saham, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya. Michael Spence pertama kali memperkenalkan teori ini pada tahun 2002. Teori ini kemudian dikembangkan di bidang keuangan dan manajemen untuk menjelaskan fenomena asimetri informasi di pasar modal.

Dalam teori sinyal, asimetri informasi terjadi pada manajer, yang mempunyai suatu informasi lebih mendalam tentang kinerja dan kondisi perusahaan, menyampaikan informasi kepada pemangku kepentingan eksternal. Karena informasi yang dimiliki manajer tidak sepenuhnya diketahui oleh publik, pemangku kepentingan di luar perusahaan, seperti investor dan kreditor, sering kali mengalami kesulitan dalam memahami kondisi sebenarnya dari perusahaan. Asimetri informasi ini kemudian mendorong manajer untuk mengirimkan sinyal melalui berbagai cara, dengan tujuan memberikan gambaran mengenai kinerja dan prospek masa depan perusahaan.

Dalam teori ini, sinyal yang disampaikan oleh manajer diharapkan akan bisa menginformasikan secara tepat dan sesuai ke pasar yang terkait dengan kondisi perusahaan. Dengan demikian, para pemangku kepentingan dapat memahami keadaan aktual perusahaan dan membuat keputusan yang lebih tepat berdasarkan informasi

tersebut. Spence (2002) menyatakan bahwa sinyal positif dari perusahaan akan memberikan dampak yang baik terhadap persepsi pasar, sementara sinyal negatif akan berdampak sebaliknya.

Dalam pasar modal, sinyal positif biasanya berupa pengumuman laba yang tinggi, kenaikan dividen, atau peluncuran produk baru, yang menunjukkan kinerja yang baik dan prospek yang cerah. Sebaliknya, sinyal negatif dapat berupa penurunan laba, pengurangan dividen, atau pengumuman kerugian yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan yang kurang stabil. Sinyal-sinyal ini kemudian diinterpretasikan oleh investor dan pemangku kepentingan untuk menentukan keputusan investasi mereka.

Dalam teori sinyal, respons pasar terhadap informasi yang disampaikan oleh manajer perusahaan sangat bergantung pada bagaimana informasi tersebut diinterpretasikan. Jika pasar menganggap informasi yang diberikan sebagai sinyal yang menguntungkan, sehingga dapat menjadikan harga saham perusahaan harga saham perusahaan kemungkinan besar akan meningkat, yang mencerminkan peningkatan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Sebaliknya, jika pasar memandang informasi tersebut sebagai sinyal negatif, maka harga saham bisa mengalami penurunan, yang mencerminkan kekhawatiran investor terhadap kondisi perusahaan.

Reaksi pasar terhadap sinyal juga dipengaruhi oleh kredibilitas manajer perusahaan. Jika investor merasa bahwa manajer memiliki rekam jejak yang baik dalam menyampaikan informasi yang akurat, mereka cenderung lebih mempercayai sinyal yang diberikan. Namun, jika manajer memiliki riwayat manipulasi informasi atau kecurangan, investor mungkin akan meragukan kebenaran informasi yang disampaikan dan bahkan bisa mengabaikannya. Di pasar keuangan Indonesia, teori sinyal memiliki peranan penting dalam membantu investor pemula memahami informasi yang relevan. Investor pemula di Indonesia sering kali menghadapi kesulitan dalam membedakan informasi yang kredibel dari yang tidak kredibel. Hal ini disebabkan dikarenakan kurangnya pengalaman dan juga pengetahuan tentang mekanisme pasar, yang mengakibatkan mereka lebih rentan terhadap dampak asimetri informasi.

Investor sering kali berfokus pada angka-angka laba yang dilaporkan, mengabaikan kemungkinan bahwa eksekutif perusahaan bisa menerapkan strategi manajemen laba. Metode manajemen laba ini pada awalnya dapat meningkatkan persepsi kinerja perusahaan; tetapi, pada akhirnya dapat merugikan pemegang saham dan merusak reputasi perusahaan dari waktu ke waktu.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merujuk pada ukuran yang mencerminkan pandangan publik mengenai kinerja dan prospek suatu perusahaan (Shima et al., 2024). Suad & Pudjiastuti (2015) mengemukakan bahwa nilai perusahaan merujuk pada jumlah yang harus dibayarkan oleh calon pembeli apabila adanya penjualan perusahaan. Hal tersebut artinya, nilai perusahaan mencerminkan harga pasar yang dianggap wajar untuk ditransaksikan dalam penjualan perusahaan, sesuai dengan kesepakatan antara penjual dan pembeli. Nilai ini juga dapat berfungsi sebagai ukuran keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Menurut Harmono (2017), nilai perusahaan diperoleh dari kinerjanya, yang dibuktikan dengan harga sahamnya. Harga saham mendapat pengaruh dari dinamika penawaran dan permintaan yang ada di pasar modal. Terdapat korelasi antara meningkatnya kesejahteraan pemegang saham dengan nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi umumnya mengarah pada peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan (Fama, 1978). Saham, sebagai sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan,

mendapat pengaruh dari sejumlah faktor internal dan eksternal, termasuk kinerja perusahaan dan keadaan pasar secara keseluruhan. Oleh karena itu, fluktuasi harga saham sering kali digunakan sebagai kriteria utama untuk menilai nilai perusahaan.

Denziana & Monica (2016), menyebut nilai perusahaan ialah puncak dari proses yang panjang sejak awal, yang pada akhirnya menandakan kepercayaan publik terhadap perusahaan. Franita (2016) mengungkapkan bahwa bergantung pada harga yang dinegosiasikan oleh pembeli pada saat penjualan. Dalam konteks ini, kenaikan harga saham perusahaan dikaitkan dengan kenaikan nilai perusahaan, yang secara positif mempengaruhi kesejahteraan investor. Sebaliknya, rendahnya harga saham menunjukkan bahwa perusahaan dipandang kurang baik oleh investor yang menyebabkan nilai perusahaan juga menurun (Agustina, 2017). Harga saham, yang mengindikasikan nilai aset perusahaan, mendapat pengaruh dari banyak faktor, termasuk peluang investasi. Meidiawati & Mildawati (2016) memaparkan bahwa prospek yang baik untuk pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang memiliki potensi untuk mendorong peningkatan harga saham dan penilaian perusahaan secara keseluruhan.

2.3 Manajemen Laba

Manajemen laba yaitu strategi yang digunakan oleh manajer perusahaan untuk mengubah angka laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Hal ini guna memuaskan harapan pemangku kepentingan atau mencapai tujuan tertentu (Wahyuni et al., 2023). Terdapat dua pendekatan utama dalam manajemen laba yaitu manajemen laba akrual dan manajemen laba riil. Dalam hal ini, manajemen laba akrual melibatkan penggunaan kebijakan akuntansi yang dapat mempengaruhi pengakuan pendapatan dan biaya (W. M. Putra, 2012). Sementara, manajemen laba riil akan diterapkan dengan kegiatan operasional nyata seperti mengubah tingkat produksi atau pengeluaran untuk mempengaruhi arus kas dan laba yang dilaporkan (Ningsih, 2015).

Healy et al. (1998) menjelaskan bahwa manajer memiliki kebebasan atau fleksibilitas dalam pelaporan keuangan, terutama dalam membuat estimasi atau menilai berbagai pos akuntansi. Fleksibilitas ini memungkinkan manajer untuk secara strategis melaporkan angka-angka yang mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan realitas keuangan perusahaan. Langkah-langkah ini dapat diterapkan untuk meningkatkan persepsi status keuangan perusahaan di antara para pemangku kepentingan atau untuk memengaruhi hasil tertentu yang terkait dengan kontrak akuntansi berbasis kinerja. Adapun menurut Sulistyanto (2008), merujuk pada upaya manajer perusahaan mengubah atau memanipulasi informasi yang tersaji pada laporan keuangan, yang bertujuan untuk mengaburkan atau salah mengartikan kinerja dan status perusahaan kepada para pemangku kepentingan. Banyak strategi yang dapat dilakukan terkait penggunaan kebijakan akuntansi untuk tujuan manajemen laba. Adapun metode yang digunakan ialah dengan mengubah kebijakan amortisasi yang telah ditentukan sebelumnya untuk mempengaruhi proyeksi manfaat masa depan yang diperoleh dari suatu aset. Selain itu, perusahaan dapat meningkatkan piutang bersih mereka dengan manajemen yang cakap atas toleransi mereka terhadap piutang ragu-ragu. Pemilihan metode penyusutan aset tetap, seperti pendekatan garis lurus atau saldo menurun, dapat mempengaruhi laporan keuangan dengan mengubah beban penyusutan yang dilaporkan pada akhir laporan laba rugi.

Manajemen laba akrual yaitu praktik yang dijalankan manajemen perusahaan untuk memengaruhi laporan keuangan melalui penyesuaian akuntansi tanpa mengubah aktivitas operasional riil perusahaan. Penelitian W. M. Putra (2012) menjelaskan

manajemen laba akrual melibatkan kebijakan akuntansi seperti mengubah waktu pengakuan pendapatan atau biaya tanpa adanya transaksi yang sebenarnya, misalnya pencatatan lebih awal pada sales atau penundaan pengakuan cost atau expenses. Teknik ini melibatkan penggunaan estimasi akuntansi dan kebijakan pelaporan, seperti penyusutan, cadangan kerugian piutang, amortisasi, atau pengakuan pendapatan dan beban, yang secara legal masih berada dalam ruang lingkup standar akuntansi. Dengan memanfaatkan fleksibilitas dalam standar pelaporan keuangan, manajemen dapat mempercepat atau menunda pengakuan pendapatan dan beban guna menghasilkan laba yang lebih stabil atau sesuai dengan target tertentu.

Praktik manajemen laba akrual sering kali sulit dideteksi karena bersifat tidak kasat mata dan tersembunyi dalam angka-angka akuntansi yang sah. Meskipun tidak selalu melanggar aturan, penggunaan teknik ini dapat menyesatkan pengguna laporan keuangan, seperti investor dan kreditor, karena memberikan gambaran yang tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi ekonomi perusahaan yang sebenarnya. Jika dilakukan secara berlebihan atau tidak etis, manajemen laba akrual dapat menggerus kredibilitas laporan keuangan dan meningkatkan risiko penurunan nilai perusahaan dengan waktu yang lama. Maka dari itu, penting bagi auditor dan pemangku kepentingan lainnya untuk waspada terhadap sinyal-sinyal manipulasi melalui analisis lebih mendalam terhadap komponen akrual dalam laporan keuangan.

Manajemen laba riil menunjukkan aktivitas yang diterapkan manajer perusahaan untuk memodifikasi atau melakukan manipulasi kegiatan operasional organisasi untuk mencapai tujuan laba yang diinginkan. Berbeda dengan manajemen laba akrual, yang menggunakan teknik akuntansi, manajemen laba riil diterapkan melalui perubahan dalam kegiatan operasional perusahaan, sehingga mempengaruhi arus kas dan profitabilitas organisasi. Strategi tersebut bertujuan menyajikan kinerja keuangan yang tampak baik dalam laporan keuangan jangka pendek.

Cohen & Zarowin (2010) memberikan penjelasan bahwa terdapat tiga cara utama yang umum digunakan untuk melakukan manajemen laba riil, yaitu: manipulasi penjualan, pembatasan pengeluaran diskresioner, dan produksi berlebihan. Manipulasi penjualan dilakukan dengan mendorong peningkatan penjualan secara temporer, seperti melalui diskon besar-besaran atau pemberian syarat kredit yang lebih mudah. Meskipun dapat meningkatkan penjualan sementara, strategi ini berisiko menurunkan penjualan di masa depan karena menciptakan ekspektasi diskon dari pelanggan serta meningkatkan risiko piutang tak tertagih. Sementara itu, penurunan beban diskresioner dilakukan dengan mengurangi pengeluaran tidak mendesak seperti R&D, iklan, dan biaya administrasi. Tindakan ini memangkas biaya dan meningkatkan laba jangka pendek, namun dapat merugikan perusahaan dalam jangka panjang karena menurunkan daya saing, pengenalan merek, serta efisiensi operasional. Sedangkan produksi berlebihan digunakan untuk menurunkan biaya produksi per unit dan meningkatkan margin laba. Namun, strategi ini juga menimbulkan konsekuensi seperti penumpukan persediaan, peningkatan biaya penyimpanan, dan berkurangnya likuiditas, yang pada akhirnya membebani arus kas perusahaan di masa depan. Meskipun ketiga cara ini dapat meningkatkan laba perusahaan dalam jangka pendek, praktik-praktik tersebut berpotensi menimbulkan dampak negatif terhadap kinerja jangka panjang perusahaan dan nilai perusahaan di mata pemegang saham dan investor.

2.4 Kualitas Audit

Kualitas audit merupakan ukuran penting yang menunjukkan seberapa baik suatu audit dilakukan oleh auditor pada saat melakukan pendeteksian dan melaporkan

kesalahan atau penyimpangan dalam laporan keuangan perusahaan. Berbagai definisi telah diutarakan oleh para ahli untuk menjelaskan konsep kualitas audit dari sudut pandang yang berbeda. DeAngelo (1981) mengatakan kualitas audit yaitu peluang auditor akan mengidentifikasi dan melaporkan kesalahan atau anomali dalam laporan keuangan klien. Kualitas audit secara signifikan bergantung pada dua komponen penting: kompetensi dan independensi auditor. Kompetensi berkaitan dengan kompetensi auditor untuk melakukan pendeteksian atau salah saji material. Semakin kompeten auditor, semakin besar kemungkinannya untuk menemukan pelanggaran. Independensi mencerminkan kemampuan auditor untuk secara objektif melaporkan kesalahan yang ditemukan, tanpa dipengaruhi oleh hubungan dengan klien atau tekanan eksternal. Auditor yang independen memiliki integritas dalam melaporkan temuan, meskipun hasilnya mungkin tidak menguntungkan bagi klien.

Palmrose (1988) memperluas definisi ini dengan menjelaskan bahwa kualitas audit adalah tingkat kepastian bahwa laporan keuangan terbebas dari kesalahan penyajian material. Meskipun demikian, Palmrose memberikan penekanan bahwa audit tidak bisa memberikan jaminan mutlak mengenai kebenaran laporan keuangan. Adapun hal ini didasari oleh sifat audit yang memberikan kepastian yang wajar dan bukan kepastian absolut, karena terdapat berbagai keterbatasan dalam proses audit itu sendiri. Hay et al. (2014) menekankan bahwa audit bertujuan untuk memberikan jaminan yang wajar, bukan kepastian mutlak, bahwa laporan keuangan bebas dari kelemahan yang signifikan. Kualitas audit tidak dapat diukur secara langsung sebelum atau selama proses audit berlangsung, karena banyak aspek yang tidak terlihat oleh pihak luar. Oleh karena itu, proksi seperti ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP) sering digunakan untuk melakukan pengukuran terhadap kualitas audit. Ukuran KAP menjadi penting karena perusahaan audit besar umumnya memiliki sumber daya lebih besar, standar pengendalian mutu yang lebih ketat, serta reputasi yang dipertaruhkan, sehingga diasumsikan memiliki kualitas audit yang lebih baik (DeAngelo, 1981; Ermian Challen & Veronica Siregar, 2012; Herawaty, 2008).

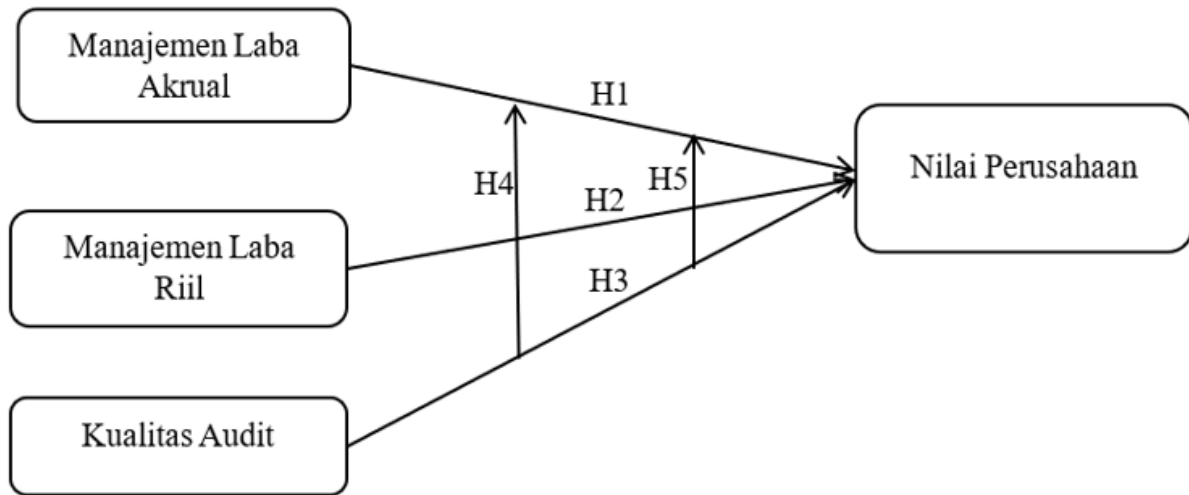
Institut Akuntan Publik Indonesia (IAPI) (2017), dalam pandangannya, menganggap kualitas audit sebagai indikator utama yang memastikan audit dilakukan secara konsisten yang selaras dengan standar profesi dan juga peraturan hukum yang diberlakukan. Ini memiliki arti bahwa kualitas audit harus diukur berdasarkan seberapa baik auditor mengikuti standar audit yang ditetapkan dalam regulasi dan standar profesi. Audit yang konsisten, teliti, dan sesuai dengan standar yang berlaku memberikan hasil yang lebih dapat diandalkan oleh pemangku kepentingan. Menurut Jusuf (2017) kualitas audit ditentukan oleh sejauh mana standar auditing yang berlaku umum diikuti pada saat pelaksanaan audit. Hal ini menekankan bahwa untuk mencapai kualitas audit yang tinggi auditor harus menjalankan seluruh prosedur audit yang ditetapkan disesuaikan dengan aturan auditingnya.

Proses audit yang berkualitas harus mematuhi standar dan pedoman yang ketat, mulai dari tahap perencanaan, pengumpulan bukti, hingga pelaporan hasil audit. Pendapat serupa juga diungkapkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) menyebut kualitas audit dapat diukur dari kepatuhan auditor terhadap standar auditing dan pengendalian mutu. Sehingga jika auditor mampu mengikuti standar ini dengan baik, audit tersebut dianggap berkualitas. Pengendalian mutu merupakan elemen penting dalam proses audit yang mencakup berbagai aspek seperti pemilihan sampel audit, metodologi yang digunakan, serta prosedur pengujian yang sesuai dengan standar yang

berlaku. Pengendalian mutu juga memastikan bahwa setiap tahapan audit dilakukan dengan teliti dan selaras dengan pedoman profesional yang telah ditetapkan.

2.5 Pengembangan Hipotesis

Pengembangan hipotesis dalam penelitian ini didasarkan pada kerangka konseptual yang diilustrasikan dalam **Gambar 1** berikut ini.



Gambar 1
Kerangka Konseptual Penelitian

2.5.1 Pengaruh Manajemen Laba Akruai Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan *one of the key indicators yang* menggambarkan persepsi pasar terhadap prospek bisnis suatu entitas dan juga bagaimana pasar menilai perusahaan tersebut dalam hal stabilitas finansial dan potensi pertumbuhannya. Manajemen laba akrual melibatkan kebijakan akuntansi seperti mengubah waktu pengakuan pendapatan atau biaya tanpa adanya transaksi yang sebenarnya, misalnya pencatatan lebih awal pada sales atau penundaan pengakuan cost atau expenses. Teknik ini melibatkan penggunaan estimasi akuntansi dan kebijakan pelaporan, seperti penyusutan, cadangan kerugian piutang, amortisasi, atau pengakuan pendapatan dan beban, yang secara legal masih berada dalam ruang lingkup standar akuntansi. Manajemen laba akrual dimanfaatkan manajemen dalam memberi gambaran baik kepada investor terkait kinerja keuangan perusahaan yang tampak stabil atau meningkat. Tingginya tingkat manajemen laba akrual, akan memengaruhi laba yang dilaporkan akan terlihat lebih besar, sehingga dapat menciptakan persepsi positif di pasar dan meningkatkan *firm value* dalam jangka pendek.

Namun, dari sudut pandang teori keagenan (*agency theory*), semakin tinggi tingkat manajemen laba akrual juga berpotensi menciptakan permasalahan kepentingan pada manajer (agen) dengan pemegang saham (prinsipal). Di mana ketika manajemen memanfaatkan fleksibilitas akuntansi untuk memanipulasi laba demi kepentingan pribadi atau untuk memenuhi target tertentu, hal ini dapat menurunkan kualitas informasi keuangan dan menyesatkan investor. Jika pasar menyadari bahwa laba yang dilaporkan tidak mencerminkan kondisi riil perusahaan, maka kepercayaan terhadap manajemen akan menurun dan nilai perusahaan bisa terdampak secara negatif dalam jangka panjang.

Menurut Salibana et al. (2023), *accrual earnings management* akan bisa memengaruhi *firm value* dengan tingkat pengaruh yang rendah atau tidak signifikan karena variabel lain seperti profitabilitas dan leverage turut mempengaruhi nilai tersebut. Hal ini berarti meskipun *accrual earnings management* dilakukan dengan maksud untuk menstabilkan atau mendorong peningkatan terhadap nilai perusahaan, dampaknya tidak selalu kuat karena kondisi perusahaan secara keseluruhan juga diperhatikan oleh pasar.

Penelitian lainnya oleh Sri Yulianingsih et al. (2023) yang mengemukakan bahwa *accrual earnings management* dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan, khususnya jika diiringi dengan mekanisme tata kelola yang baik yang bertindak sebagai moderasi. Dengan tata kelola yang efektif, praktik manajemen laba akrual dapat diterima oleh pasar karena dipandang sebagai strategi pengelolaan yang memperhatikan kepentingan jangka panjang perusahaan yang diperkuat oleh penelitian Darmawan (2020), yang menyebutkan bahwa manajemen laba akrual, jika dilakukan dengan memperhatikan prinsip akuntansi yang baik, berpengaruh positif pada *firm value*. Merujuk pada temuan ini, maka kesimpulan yang dapat ditarik yaitu praktik manajemen laba akrual secara umum dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan secara positif, meskipun efeknya mungkin bervariasi tergantung pada mekanisme pengawasan yang ada.

H1: Manajemen Laba Akrual memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.5.2 Pengaruh Manajemen Laba Riil Terhadap Nilai Perusahaan

Praktik manajemen laba riil atau *real earnings management* dilaksanakan melalui kegiatan operasional yang sering kali menyimpang dari kebiasaan operasional normal, dengan tujuan memengaruhi hasil keuangan dalam jangka panjang (Jensen & Meckling (1976), *real earnings management* memengaruhi negatif terhadap nilai perusahaan karena dapat merusak kepercayaan pemangku kepentingan yang sadar akan adanya manipulasi aktivitas operasional. Penyebab hal tersebut terjadi adalah karena *real earnings management* sering kali dilaksanakan dengan melakukan pengurangan biaya diskresioner, misalnya penelitian dan pengembangan atau pemasaran, yang dapat merugikan potensi pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang.

Studi oleh Hernawati et al. (2021) memperkuat temuan ini dengan menyatakan bahwa praktik manajemen laba riil, meskipun dapat meningkatkan laporan laba dalam jangka pendek, memberikan dampak yang negatif pada nilai perusahaan karena investor dan analis keuangan yang berpengalaman sering kali dapat mendeteksi manipulasi semacam ini. Mereka memahami bahwa perusahaan yang menggunakan strategi ini mungkin sedang menghadapi kesulitan keuangan, sehingga pasar merespons dengan menurunkan nilai saham perusahaan tersebut. Penelitian oleh Sri Yulianingsih et al. (2023) juga menghasilkan *real earnings management* yang berdampak yang negatif terhadap nilai perusahaan, terutama jika tidak disertai mekanisme *corporate governance* (CG) yang baik. CG perusahaan yang efektif menjadi penting untuk mengawasi agar praktik manajemen laba riil tidak merugikan perusahaan di dalam jangka panjang.

H2: Manajemen Laba Riil memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

2.5.3 Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Kualitas audit dianggap sebagai elemen krusial yang berpengaruh pada *firm value* karena memberikan kepercayaan kepada investor mengenai integritas laporan keuangan. Terdapat potensi masalah kepentingan antara manajer dan pemegang saham, di mana manajer dapat memanfaatkan manajemen laba untuk menyajikan kinerja keuangan yang tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi ekonomi sebenarnya. Dalam konteks ini, auditor eksternal yang berkualitas tinggi bertindak sebagai pihak independen yang mampu mengawasi dan memverifikasi keandalan laporan keuangan, sehingga mencegah manajemen melakukan manipulasi akrual yang berlebihan. Maka dari itu, tingginya kualitas audit mampu menurunkan risiko informasi asimetris, meningkatkan transparansi, dan menjaga integritas pelaporan keuangan.

DeAngelo (1981) menyebut kualitas audit yaitu kemungkinan bahwa auditor akan mengidentifikasi dan memberi laporan atas kesalahan atau anomali dalam laporan keuangan klien. Kualitas audit secara signifikan bergantung pada dua komponen penting: kompetensi dan independensi auditor. Kompetensi berkaitan dengan kompetensi auditor melakukan pendeteksian kesalahan atau salah saji material. Semakin kompeten auditor, semakin besar kemungkinannya untuk menemukan pelanggaran. Independensi mencerminkan kemampuan auditor untuk secara objektif melaporkan kesalahan yang ditemukan, tanpa dipengaruhi oleh hubungan dengan klien atau tekanan eksternal.

Adapun menurut hasil dari penelitian Wijaya (2020), kualitas audit berdampak positif yang signifikan pada *firm value*, khususnya di sektor *manufactures* di Indonesia. Adapun yang menjadi penyebab hal ini adalah fakta bahwa auditor berkualitas tinggi mampu mendeteksi manipulasi serta melakukan pencegahan pada *management* untuk tidak melaksanakan praktik *earnings management* yang memiliki potensi akan merugikan investor. Adapun hasil penelitian ini diperkuat oleh Nafi'ah et al. (2020), yang juga menyebut *audit quality* memengaruhi yang signifikan terhadap *firm value* dikarenakan dapat mendorong peningkatan kepercayaan investor terhadap laporan keuangan perusahaan.

Dalam penelitian Susanty (2022), disebutkan bahwa kualitas audit tidak hanya memberikan dampak positif terhadap *firm value*, tetapi juga membatasi praktik *real earnings management* yang dapat merugikan di masa depan. Adapun hal ini memperlihatkan bahwa kualitas audit bukan hanya sebagai alat untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui transparansi keuangan, tetapi juga sebagai sarana untuk mengurangi risiko praktik-praktik manipulatif yang dilakukan manajemen.

H3: Kualitas Audit memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.5.4 Pengaruh Moderasi Kualitas Audit pada Hubungan Antara Manajemen Laba Akrual dan Nilai Perusahaan

Kualitas audit juga berperan dalam moderasi yang dapat memengaruhi hubungan antara *accrual earnings management* dan *firm value*. Manajemen laba akrual merupakan upaya manajemen untuk mengatur laba melalui

kebijakan akuntansi tanpa mengubah aktivitas operasional riil, yang bertujuan memberikan citra kinerja keuangan yang lebih stabil atau menguntungkan. Namun, praktik ini berisiko menurunkan kualitas laporan keuangan jika dilakukan secara agresif. Sehingga kualitas audit berperan sebagai mekanisme pengawasan yang mampu melakukan moderasi korelasi pada manajemen laba akrual dan nilai perusahaan. Keberadaan auditor yang kompeten juga memberikan kepercayaan kepada investor bahwa laporan keuangan telah diaudit secara objektif. Menurut Darmawan (2020), kualitas audit tidak selalu melemahkan atau memperkuat pengaruh manajemen laba akrual terhadap nilai perusahaan secara signifikan, tetapi tetap membantu meningkatkan kredibilitas laporan keuangan sehingga pengaruh manajemen laba akrual terhadap *firm value* lebih dapat diterima oleh pasar. Adapun hal tersebut selaras dengan penelitian Surifah (2017), yang telah mengemukakan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan seperti *audit quality* yang baik mampu melakukan pengontrolan praktik *accrual earnings management*, meskipun efek moderasi tersebut tidak selalu terlihat secara langsung.

Selain itu, temuan lainnya yang relevan dijelaskan oleh Endro Suwarno et al. (2021) di mana Ia mendapat hasil bahwa moderasi dari kualitas audit belum mampu memengaruhi hubungan tersebut dengan signifikan. Sehingga hal ini berarti bahwa meskipun kualitas audit dapat meningkatkan transparansi, pengaruhnya terhadap manajemen laba akrual mungkin tidak terlalu signifikan dibandingkan faktor lain seperti struktur kepemilikan.

H4: Kualitas Audit memperkuat hubungan positif antara Manajemen Laba Akrual dan Nilai Perusahaan

2.5.5 Pengaruh Moderasi Kualitas Audit pada Hubungan Antara Manajemen Laba Riil dan Nilai Perusahaan

Manajemen laba riil diterapkan dalam keputusan operasional, misalnya mempercepat penjualan, mengurangi pengeluaran diskresioner, atau melakukan overproduksi, dengan tujuan memengaruhi laba yang dilaporkan. Meskipun dilakukan melalui aktivitas nyata, praktik ini dapat mengganggu efisiensi operasional dan mengurangi nilai perusahaan dalam jangka panjang. Dalam hal ini, kualitas audit berperan sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang dapat memoderasi hubungan antara manajemen laba riil dan nilai perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, auditor dengan kualitas baik mampu mengidentifikasi indikasi manajemen laba yang tidak wajar dan memberikan peringatan kepada pemangku kepentingan. Selain itu, audit berkualitas tinggi juga dapat memberikan sinyal keandalan atas laporan keuangan perusahaan secara menyeluruh, termasuk atas keputusan operasional yang memengaruhi laba. Diharapkan bahwa audit dengan kualitas yang tinggi dapat menurunkan dampak buruk manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan. Menurut Darmawan (2020), *high-quality auditor* dapat mengidentifikasi taktik manipulatif yang digunakan oleh perusahaan, karena auditor berkualitas tinggi dapat mengidentifikasi praktik manipulatif yang dilakukan oleh perusahaan dalam aktivitas operasionalnya.

Penelitian oleh Lestiani & Widarjo (2021) menunjukkan bahwa meskipun kompensasi bonus dapat mendorong manajemen laba riil, kehadiran komite audit yang efektif dapat membantu membatasi efek negatif dari manipulasi laba riil terhadap *firm value*. Adapun hal tersebut memperlihatkan bahwa *audit quality* berfungsi sebagai pengawasan yang dapat mengurangi motivasi manajemen untuk melakukan praktik-praktik yang berpotensi menyebabkan kerugian bagi perusahaan di masa depan. Selanjutnya, penelitian oleh Ayem (2022) juga mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial sebagai pemoderasi memperkuat hubungan kualitas audit dengan *real earnings management*, yang telah mengemukakan bahwa kehadiran *audit quality* dapat menekan praktik *real earnings management* yang tidak sehat.

H5: Kualitas Audit memperlemah hubungan negatif antara Manajemen Laba Riil dan Nilai Perusahaan

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Model Penelitian

Untuk menguji **Hipotesis 1, 2 dan 3**, apakah Manajemen Laba Akrual, Manajemen Laba Riil dan Kualitas Audit memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, penelitian ini menggunakan **Model Penelitian 1** sebagai berikut:

$$NPer_{i,t} = \alpha + \beta_1 Malak_{i,t} + \beta_2 Malar_{i,t} + \beta_3 AQ_{i,t} + \beta_4 CPIn_{i,t} + \beta_5 GDP_{i,t} + \beta_6 SGr_{i,t} + \beta_7 Lvg_{i,t} + \varepsilon$$

Untuk **Model Penelitian 1** ini fokus pengujian diberikan pada β_1 , β_2 dan β_3 . Berdasarkan hipotesis yang diajukan, prediksi untuk arah dari kedua koefisien tersebut adalah sebagai berikut. Koefisien β_1 merujuk pada **Hipotesis 1** yang memprediksi bahwa Manajemen Laba Akrual berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan sehingga penelitian ini memprediksi koefisien $\beta_1 > 0$. Koefisien β_2 merujuk pada **Hipotesis 2** yang memprediksi Manajemen Laba Riil berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sehingga penelitian ini memprediksi koefisien $\beta_2 > 0$. Sementara itu, koefisien β_3 merujuk pada **Hipotesis 3** yang memprediksi Kualitas Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sehingga penelitian ini memprediksi koefisien $\beta_3 > 0$.

Sementara itu, untuk menguji **Hipotesis 4 dan 5**, apakah Kualitas Audit memiliki pengaruh moderasi terhadap hubungan antara Manajemen Laba Akrual dan Manajemen Laba Riil dengan Nilai Perusahaan, penelitian ini menggunakan **Model Penelitian 2** sebagai berikut:

$$NPer_{i,t} = \alpha + \beta_1 Malak_{i,t} + \beta_2 Malar_{i,t} + \beta_3 AQ_{i,t} + \beta_4 CPIn_{i,t} + \beta_5 GDP_{i,t} + \beta_6 SGr_{i,t} + \beta_7 Lvg_{i,t} + (\beta_8 Malak_{i,t} * AQ_{i,t}) + (\beta_9 Malar_{i,t} * AQ_{i,t}) + \varepsilon$$

Untuk **Model penelitian 2** ini fokus diberikan pada β_8 dan β_9 . Berdasarkan hipotesis yang diajukan, prediksi untuk arah dari kedua koefisien tersebut adalah sebagai berikut. Koefisien β_8 merujuk pada **Hipotesis 4** yang memprediksi bahwa Kualitas Audit memperkuat pengaruh positif Manajemen Laba Aktul terhadap Nilai Perusahaan sehingga penelitian ini memprediksi koefisien $\beta_8 > 0$. Koefisien β_9 merujuk pada **Hipotesis 5** yang memprediksi Kualitas Audit memperkuat pengaruh positif

Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan sehingga penelitian ini memprediksi koefisien $\beta_9 > 0$.

Variabel dependen penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (**NPer**) yang pengukurannya diwakili oleh model Tobin's Q. Mengikuti Shima et al. (2024) yang menjelaskan bahwa Nilai perusahaan merupakan cerminan pandangan publik atas kinerja serta prospek dari suatu perusahaan, penelitian menggunakan rumus $FV = (MVE+D)/TA$, di mana $MVE = Market Value Equity$ (Nilai Pasar Ekuitas), $D = Debt$ dan $TA = Total Asset$ (Nilai Buku dari Total Aset). Kemudian, variabel independen utama penelitian ini adalah Manajemen Laba Akrual (**Malak**) dan Manajemen Laba Riil (**Malar**). Manajemen Laba Akrual diukur menggunakan the Modified Jones Model dan Manajemen Laba Riil menggunakan model yang dikembangkan oleh Roychowdhury et al. (2006) dan Cohen et al. (2007).

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah Kualitas Audit (**AQ**). Mengikuti bernilai (Wijaya, 2020) penelitian menggunakan *dummy variable* untuk AQ di mana nilai 1 diberikan apabila perusahaan diaudit oleh KAP Big Four dan nilai 0 diberikan apabila perusahaan diaudit oleh KAP Non Big Four. Nilai 1 menunjukkan Kualitas Audit yang baik dan nilai 0 menunjukkan Kualitas Audit yang tidak/kurang baik. Terakhir, model penelitian mengandung empat variabel kontrol. Dua variabel kontrol tingkat negara, yakni **CPI**n (Consumer Price Index) dan **GDP** (Gross Domestic Product). Dua variabel kontrol lainnya adalah variabel tingkat perusahaan. Pertumbuhan Penjualan (**SGr**) yang diukur dengan perubahan penjualan tahun sekarang dan tahun lalu dibagi dengan penjualan tahun lalu dan Leverage (**Lvg**) yang diukur dengan rasio Total Debt/Total Asset.

3.2 Sampel Penelitian

Sampel penelitian ini mencakup perusahaan di sektor *Construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Malaysia dan Singapura untuk periode pengamatan 2019-2023. Jumlah perusahaan untuk bidang *energy* yang masuk dalam daftar sampel adalah 86 perusahaan. Sampel penelitian ini ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria: menyajikan laporan keuangan tahunan di bursa efek atau website perusahaan untuk periode 2019-2023, serta memiliki data yang memadai untuk perhitungan semua variabel penelitian. Berdasarkan kriteria yang demikian dan setelah dilakukan proses eliminasi *outliers*, sampel penelitian final terdiri dari 389 *firm year*.

Metode analisis OLS (*Ordinary Least Square*) digunakan dalam penelitian ini untuk menguji hipotesis penelitian. Asumsi yang ada dalam metode ini adalah bahwa data penelitian terbebas dari masalah normalitas, otokorelasi, heteroskedastisitas, linearitas dan multikolinearitas sehingga akan menghasilkan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), estimator yang linear, tidak bias dan mempunyai varian yang minimum (Widarjono, 2010). Namun demikian, pengujian atas asumsi-asumsi klasik dalam model penelitian ini memperlihatkan adanya masalah-masalah pada aspek-aspek normalitas dan heteroskedastisitas. Atas masalah asumsi klasik tersebut, penelitian ini tidak melakukan *treatment* dan hanya mengungkapkan masalah asumsi klasik ini sebagai keterbatasan penelitian.

4. HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 1 berikut ini menunjukkan statistik deskriptif dari data penelitian untuk 389 *firm years*.

Tabel 1
Statistik Deskriptif Untuk Sampel 86 Perusahaan (389 observasi)

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Deviasi Standar
Variabel Dependen				
NPer	0.1204725	3.943716	1.288511	0.8721367
Variabel Independen				
Malak	-0.3931086	0.3730567	-0.0062735	0.108323
Malar	-0.0764756	0.996953	0.3393273	0.2719387
Variabel Moderasi				
EQ	0	1	0.3419023	0.4749579
Variabel Kontrol				
GDP	26.54	26.94	26.69352	0.1197017
CPI _{in}	-1.138702	6.12106	1.923729	2.036089
SGr	-0.994349	1.47102	0.000761	0.3592236
Lvg	0.0001428	1.189419	0.2608853	0.1812939

Definisi variabel:

- NPer = Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan Tobin’s Q
- Malak = Manajemen Laba Akrual diukur dengan the Modified Jones Model
- Malar = Manajemen Laba Riil diukur dengan model Roychowdhury et al. (2006)
- AQ = Kualitas Audit, *dummy variable* yang ditentukan dengan audit oleh KAP Big Four
- GDP = Gross Domestic Product
- CPI_{in} = Consumer Price Index
- SGr = Pertumbuhan Penjualan, diukur dengan $(Sales_t - Sales_{t-1}) / Sales_{t-1}$
- Lvg = Leverage. Diukur dengan Total Debt/Total Assets

4.2 Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 2 pada halaman berikut menyajikan hasil pengujian seluruh hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. **Model 1** memiliki nilai *r square* atau koefisien determinasi sebesar 0,1509 yang berarti bahwa 15,09 persen variasi dari Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model. Dengan kata lain, 15,09 persen perubahan Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh Manajemen Laba Akrual, Manajemen laba Riil dan Kualitas Audit serta variabel kontrol yang digunakan sedangkan sisanya (84,91 persen) dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian. Kemudian, pengujian signifikansi memberikan nilai F hitung sebesar 9,67 dengan tingkat signifikansi 0,000. Besaran ini menunjukkan bahwa pada $\alpha=1$ persen, model regresi dapat dipakai untuk memprediksi Nilai Perusahaan atau dapat dikatakan bahwa variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sementara itu, **Model 2** juga menunjukkan hasil yang tidak terlalu berbeda dengan *r square* sebesar 15,59 persen dan nilai F hitung sebesar 7,78 (signifikansi 0.000). Dengan demikian, kedua model empiris dalam penelitian ini dapat dinyatakan valid.

Tabel 2
Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

Tabel ini memperlihatkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan observasi sebanyak n=250. Model penelitian yang diuji adalah sebagai berikut:

Model 1

$$NPer_{i,t} = \alpha + \beta_1 Malak_{i,t} + \beta_2 Malar_{i,t} + \beta_3 AQ_{i,t} + \beta_4 CPIn_{i,t} + \beta_5 GDP_{i,t} + \beta_6 SGr_{i,t} + \beta_7 Lvg_{i,t} + \epsilon$$

Model 2

$$NPer_{i,t} = \alpha + \beta_1 Malak_{i,t} + \beta_2 Malar_{i,t} + \beta_3 AQ_{i,t} + \beta_4 CPIn_{i,t} + \beta_5 GDP_{i,t} + \beta_6 SGr_{i,t} + \beta_7 Lvg_{i,t} + \beta_8 Malak_{i,t} * AQ_{i,t} + (\beta_9 Malar_{i,t} * AQ_{i,t}) + \epsilon$$

	Model 1			Model 2		
	Koefisien	Nilai t	Sig.	Koefisien	Nilai t	Sig.
MALAK	0.6531	1.67	**0.095	0.8862	1.96	**0.050
MALAR	-0.2988	-1.82	**0.070	-0.2988	-2.26	**0.024
AQ	-0.0297	-0.34	0.736	-0.0297	-1.27	0.204
GDP	-5.8528	-6.47	***0.000	-5.8528	-6.40	***0.000
CPIN	0.2616	4.96	***0.000	0.26160	4.94	***0.000
SGR	.1907	1.57	*0.118	.1907	1.68	*0.095
LVG	-0.8408	-3.58	***0.000	-0.8408	-3.33	***0.001
MALAK*AQ				-0.7905	-0.89	0.375
MALAR*AQ				0.4281	1.32	*0.188
F Value	9,67 (0.000)			7,78 (0.000)		
R Square	0,1509			0.1559		

Definisi variabel:

- NPer = Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan Tobin’s Q
- Malak = Manajemen Laba Akrual diukur dengan the Modified Jones Model
- Malar = Manajemen Laba Riil diukur dengan model Roychowdhury et al. (2006)
- AQ = Kualitas Audit, *dummy variable* yang ditentukan dengan audit oleh KAP Big Four
- GDP = Gross Domestic Product
- CPIn = Consumer Price Index
- SGr = Pertumbuhan Penjualan, diukur dengan $(Sales_t - Sales_{t-1}) / Sales_{t-1}$
- Lvg = Leverage. Diukur dengan Total Debt/Total Assets

- * Signifikan pada $\alpha=10\%$ (one-tail)
- ** Signifikan pada $\alpha=5\%$ (one-tail)
- *** Signifikan pada $\alpha=1\%$ (one-tail)

Pengujian atas **Hipotesis 1, 2 dan 3** penelitian ini difokuskan pada koefisien-koefisien β_1 , β_2 dan β_3 pada **Model 1**. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Manajemen Laba Akrual (**Malak**) dan Manajemen Laba Riil (**Malar**) memiliki pengaruh terhadap Nilai sementara Kualitas Audit (**AQ**) tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Pada **Model 1** koefisien β_1 menunjukkan pengaruh positif Manajemen Laba Akrual terhadap Nilai Perusahaan dan koefisien β_2 menunjukkan pengaruh negatif Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan. **Tabel 2** memperlihatkan bahwa **Hipotesis 1** dan **Hipotesis 2** yang diajukan oleh penelitian ini diterima atau didukung sedangkan **Hipotesis 3** tidak diterima atau ditolak Sementara itu, pengujian atas **Hipotesis 4 dan 5** penelitian ini difokuskan pada koefisien-koefisien β_8 dan β_9 pada **Model 2**. Secara statistik koefisien β_8 tidak menunjukkan signifikansi dan β_9 menunjukkan signifikansi positif. Kualitas Audit hanya terbukti secara parsial memiliki pengaruh moderasi, yakni memperlemah pengaruh negatif Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, **Hipotesis 5** diterima sedangkan **Hipotesis 4** penelitian ini tidak didukung atau ditolak.

4.3 Manajemen Laba Akrual Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian **Hipotesis 1** menunjukkan bahwasanya manajemen laba akrual memberi pengaruh positif yang signifikan pada Nilai Perusahaan. Hipotesis 1 penelitian ini diterima, yang berarti semakin tinggi tingkat manajemen laba akrual yang dilakukan perusahaan, semakin positif respon pasar. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menggunakan praktik manajemen laba akrual justru menciptakan laporan keuangan yang mencerminkan informasi performa ekonomi yang positif.

Hasil pengujian mengindikasikan praktik manajemen laba akrual memberi sinyal positif kepada pasar yang menyebabkan kenaikan pada nilai perusahaan. Manajemen laba akrual digunakan sebagai alat untuk menyajikan informasi keuangan yang lebih stabil dan terprediksi, sehingga menciptakan persepsi kinerja yang positif di mata para investor dan pemangku kepentingan lainnya. Praktik ini memungkinkan perusahaan mengelola waktu pengakuan pendapatan dan beban agar laporan keuangan menunjukkan kinerja yang sesuai dengan harapan pasar. Sehingga dalam hal ini praktik manajemen laba dapat dijadikan sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek bisnis yang baik dan manajemen mampu mengendalikan kinerja operasional secara efektif. Sinyal positif tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan sebagai representasi dari nilai perusahaan itu sendiri.

Hasil penelitian ini tidak sejalan hasil temuan penelitian yang dilakukan oleh Endro Suwarno et al. (2021) yang menemukan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh negatif terhadap *firm value*. Endro Suwarno et al. (2021) menjelaskan hal ini dikarenakan manajemen laba akrual membuat penyajian informasi pada laporan keuangan tidak sesuai dengan yang sebenarnya dan dapat membuat bingung dan menyesatkan investor. Namun, temuan penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian Riswandi & Yuniarti (2020) dan Sri Yulianingsih et al. (2023), yang mengemukakan bahwa Manajemen Laba Akrual memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Sri Yulianingsih et al. (2023), semakin teliti kita mengelola pendapatan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Temuan tersebut juga diperkuat oleh penelitian oleh Darmawan (2020), yang menyebutkan bahwa manajemen laba akrual, jika dilakukan dengan memperhatikan prinsip akuntansi yang baik, berpengaruh positif pada *firm value*.

4.4 Manajemen Laba Riil Berpengaruh Negatif Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian **Hipotesis 2** menunjukkan bahwasanya manajemen laba riil memberi pengaruh negatif yang signifikan pada Nilai Perusahaan. Hipotesis 2 penelitian ini diterima, yang berarti semakin tinggi tingkat manajemen laba riil yang dilakukan perusahaan, semakin negatif respon pasar. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menggunakan praktik manajemen laba riil justru menciptakan laporan keuangan yang mencerminkan informasi performa ekonomi yang dipandang negatif oleh pasar.

Manajemen laba riil dapat memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena praktik ini melibatkan keputusan operasional yang secara langsung mengubah aktivitas ekonomi perusahaan demi mencapai target laba jangka pendek. Namun dalam konteks hasil temuan penelitian ini, dapat dijelaskan bahwa praktik manajemen laba riil memberikan sinyal negatif kepada pasar. Informasi yang disampaikan oleh perusahaan, melalui laporan keuangan atau keputusan strategis lainnya, akan diinterpretasikan oleh pasar sebagai sinyal terhadap kondisi dan prospek perusahaan. Sehingga disaat pasar atau investor mendeteksi adanya indikasi bahwa

perusahaan melakukan manipulasi laba melalui aktivitas riil yang menyimpang dari praktik bisnis normal, maka hal ini memicu reaksi negatif dari pasar yang di mana pasar dapat mengartikan informasi tersebut sebagai sinyal bahwa perusahaan sedang mengalami tekanan keuangan atau menghadapi prospek yang tidak menguntungkan. Sinyal negatif ini juga dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap integritas manajemen dan prospek keberlanjutan perusahaan, yang pada akhirnya dapat berdampak pada penurunan nilai perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, praktik manajemen laba riil, meskipun dapat menghasilkan laba jangka pendek yang tampak baik, namun ternyata direspon secara negatif oleh pasar.

Temuan penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian sebelumnya yaitu Darmawan (2020) dan Talasania & Nelvirita (2023) yang mengemukakan bahwa manajemen laba riil berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, temuan ini juga selaras dengan temuan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ayem (2022) yang menjelaskan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini juga sesuai dengan hasil penelitian Cohen & Zarowin (2010) yang memberikan penjelasan bahwa terdapat tiga cara utama yang umum digunakan untuk melakukan manajemen laba riil, yaitu: manipulasi penjualan, pembatasan pengeluaran diskresioner, dan produksi berlebihan. Meskipun ketiga cara ini dapat meningkatkan laba perusahaan dalam jangka pendek, praktik-praktik tersebut berpotensi menimbulkan dampak negatif terhadap kinerja jangka panjang perusahaan dan nilai perusahaan di mata pemegang saham dan investor.

4.5 Kualitas Audit Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menyimpulkan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Maka dari itu, **Hipotesis 3** yang menyatakan Kualitas Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan ditolak. Hasil temuan yang didapatkan untuk menguji hipotesis menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan secara statistik antara kualitas audit dan nilai perusahaan. Hal tersebut juga menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara kualitas audit dengan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan temuan penelitian sebelumnya yaitu Darmawan (2020) yaitu Kualitas Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Pada hasil temuan ini membuktikan bahwa perusahaan yang diaudit oleh KAP Big-4 akan dapat mengurangi aktivitas manajemen laba yang berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil temuan penelitian ini sejalan dengan pendapat dari Institut Akuntan Publik Indonesia (IAPI) (2017), dalam pandangannya, menganggap kualitas audit sebagai indikator utama yang memastikan audit dilakukan secara konsisten yang selaras dengan standar profesi dan juga ketentuan hukum yang berlaku. Ini memiliki arti bahwa kualitas audit harus diukur berdasarkan seberapa baik auditor mengikuti standar audit yang ditetapkan dalam regulasi dan standar profesi dan bukan hanya sebatas terukur berdasarkan besarnya KAP. Audit yang konsisten, teliti, dan sesuai dengan standar yang berlaku memberikan hasil yang lebih dapat diandalkan oleh pemangku kepentingan. Nilai perusahaan mungkin lebih banyak ditentukan oleh faktor eksternal, seperti kondisi pasar, prospek industri, dan kepercayaan investor, dibandingkan dengan kualitas laporan keuangan itu sendiri. Meskipun kualitas audit yang tinggi dapat meningkatkan kredibilitas laporan keuangan, hal ini tidak serta-merta memengaruhi keputusan investor jika informasi lain, seperti potensi pertumbuhan perusahaan atau strategi bisnis, dianggap lebih relevan. Selain itu, dalam beberapa kasus, pasar mungkin

sudah mengantisipasi adanya manipulasi laporan keuangan atau risiko tertentu, sehingga kualitas audit yang lebih baik tidak memberikan dampak signifikan terhadap persepsi pasar. Oleh karena itu, meskipun kualitas audit penting untuk memastikan transparansi, hal ini tidak selalu menjadi faktor utama yang menentukan nilai perusahaan di mata investor.

4.6 Kualitas Audit Tidak Mampu Memperkuat Hubungan Positif antara Manajemen Laba Akrual dengan Nilai Perusahaan

Hasil pengujian **Hipotesis 4** memperlihatkan bahwasanya kualitas audit tidak memperkuat hubungan positif manajemen laba akrual dan nilai perusahaan. Hipotesis ini tidak didukung temuan penelitian ini, yang memperlihatkan bahwasanya meskipun perusahaan memiliki kualitas audit yang tinggi, hal tersebut tidak berperan signifikan dalam memoderasi efek manajemen laba akrual terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, kualitas audit tidak cukup kuat untuk menambah efek positif manajemen laba akrual terhadap nilai perusahaan.

Kualitas audit yang tinggi umumnya diasumsikan mampu memperkuat transparansi dan akuntabilitas laporan keuangan perusahaan, serta membatasi praktik manajemen laba yang bersifat oportunistik. Namun, dalam konteks temuan bahwa kualitas audit tidak dapat memoderasi hubungan antara *accruals earning management* dan nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa keberadaan auditor dengan reputasi baik tidak selalu mampu mengurangi atau mengubah persepsi pasar terhadap praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. Sehingga dapat diasumsikan bahwa sinyal yang diharapkan dari keberadaan auditor berkualitas tidak cukup kuat untuk mempengaruhi persepsi pasar terhadap validitas laporan keuangan yang melakukan praktik manajemen laba akrual.

Hasil ini juga sejalan dengan hasil penelitian oleh Darmawan (2020) yang mengemukakan bahwa kualitas audit tidak memiliki pengaruh terhadap hubungan manajemen laba akrual terhadap nilai perusahaan. Darmawan (2020) juga mengungkapkan bahwa KAP Big-4 juga tidak dapat membatasi praktik manajemen laba yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan kliennya.

4.7 Kualitas Audit Mampu Memperlemah Hubungan Negatif antara Manajemen Laba Riil dengan Nilai Perusahaan

Hasil pengujian **Hipotesis 5** memperlihatkan bahwasanya kualitas audit mampu memperlemah hubungan negatif antara manajemen laba riil dan nilai perusahaan. Hipotesis ini didukung dalam riset ini, yang berarti kualitas audit yang tinggi berperan signifikan dalam mengurangi persepsi negatif pasar terhadap praktik manajemen laba riil dalam perusahaan. Artinya, jika perusahaan menggunakan jasa auditor berkualitas, sinyal negatif dari praktik manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan dapat diperlemah.

Berdasarkan teori signaling, auditor berkualitas tinggi bertindak sebagai penyampai sinyal yang kuat kepada pasar, bahwa laporan keuangan telah diaudit secara independen dan sesuai standar profesional yang ketat. Ketika pasar mengetahui bahwa perusahaan diaudit oleh auditor bereputasi baik (misalnya Kantor Akuntan Publik Big Four), maka sinyal negatif dari praktik manajemen laba riil tidak serta-merta ditafsirkan sebagai indikasi adanya penyimpangan material atau potensi moral hazard yang signifikan. Sebaliknya, pasar dapat mempersepsikan bahwa manajemen laba riil yang

dilakukan mungkin masih berada dalam batas kewajaran atau didorong oleh pertimbangan strategis tertentu, bukan semata-mata untuk tujuan manipulatif.

Dengan demikian, kualitas audit dalam hal ini berperan sebagai mekanisme mitigasi sinyal negatif, di mana pasar tidak langsung merespons secara berlebihan atas indikasi manajemen laba riil apabila terdapat keyakinan bahwa proses audit telah dilakukan secara ketat dan objektif. Oleh karena itu, keberadaan auditor berkualitas tinggi dapat memperlemah dampak negatif dari manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan, karena investor menilai bahwa risiko distorsi informasi menjadi lebih rendah dan keputusan manajerial telah melalui proses pengawasan eksternal yang dapat dipercaya. Hal ini menjelaskan bahwa sinyal yang awalnya negatif dapat menjadi lebih netral, seiring dengan diterimanya sinyal positif dari pihak auditor. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmawan (2020), yang menyebutkan bahwa kualitas audit memperlemah hubungan *real earnings management* terhadap nilai perusahaan. Ia mengemukakan bahwa *high-quality auditor* dapat mengidentifikasi taktik manipulatif yang digunakan oleh perusahaan, karena auditor berkualitas tinggi dapat mengidentifikasi praktik manipulatif yang dilakukan oleh perusahaan dalam aktivitas operasionalnya.

5. SIMPULAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh Manajemen Laba Akrua dan Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan. Berangkat dari *agency theory* dan *signalling theory* penelitian ini mencoba menguji kebijakan internal perusahaan dalam bentuk manajemen laba yang mempengaruhi sinyal yang dikomunikasikan oleh manajemen kepada pasar. Kemudian, penelitian ini juga menguji apakah Kualitas Audit, sebagai bagian dari mekanisme Tata Kelola Korporasi, dapat memoderasi praktik manajemen laba dengan Kualitas Laba. Sampel sebanyak 389 *firm-year* yang berasal dari 86 perusahaan *Construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Malaysia dan Singapura.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Manajemen Laba Akrua mempengaruhi secara positif Nilai Perusahaan dan Manajemen Laba Riil mempengaruhi secara negatif Nilai Perusahaan. Hasil ini membuktikan adanya reaksi yang berlawanan yang diterima pasar terhadap sinyal yang diberikan oleh praktik manajemen laba yang berbeda oleh perusahaan. Sementara itu, Kualitas Audit tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Sementara itu, penelitian ini juga hanya memberikan bukti parsial pengaruh moderasi dari Kualitas Audit. Kendati Kualitas Audit menegajawantahkan mekanisme Tata Kelola Korporasi untuk melindungi kepentingan pemegang saham, Kualitas Audit mampu memperlemah sinyal negatif dari Manajemen laba Riil tetapi tidak memberikan pengaruh moderasi atas hubungan positif Manajemen Laba Akrua terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini perlu ditafsirkan secara hati-hati di dalam konteks keterbatasan inheren penelitian ini. Penelitian ini menggunakan jumlah sampel yang sedikit sehingga hasil pengujian tidak dapat digunakan untuk melakukan generalisasi atas hubungan Nilai Perusahaan, Manajemen Laba Akrua, Manajemen Laba Riil dan Kualitas Audit untuk keseluruhan pasar modal Malaysia dan Singapura. Juga, penggunaan pemodelan Nilai Perusahaan dan Manajemen Laba yang memiliki keterbatasan inheren belum tentu memberikan hasil pengukuran yang akurat. Penelitian mencakup periode 2019-2023 namun pengaruh Covid-19 tidak dipertimbangkan dalam pembentukan model penelitian. Kemudian, penelitian ini tidak melakukan *treatment* atas masalah asumsi klasik yang menyebabkan kondisi BLUE (*best linear unbiased estimator*) tidak terpenuhi/tercapai.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, D. (2017). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE DAN VARIABEL KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 13–26. <http://www.tsm.ac.id/JBA>
- Ayem, S. (2022). The Influence Of Earnings Management, Audit Quality On Company Value With Ownership Managerial As Moderating Variables. *Invoice: Jurnal Ilmu Akuntansi*. <https://www.sahamonline.id>,
- Cohen, D. A., Dey, A., Lys, T. Z., Dhaliwal, D., Klein, A., Kumar, K., Riedl, E., Srinivasan, S., Weiss, I., & Zimmermann, J. (2007). Real and Accrual-based Earnings Management in the Pre-and Post-Sarbanes Oxley Periods * “Trends in Earnings Management and Informativeness of Earnings in the Pre-and Post-Sarbanes Oxley Periods.” Real and Accrual-based Earnings Management in the Pre-and Post-Sarbanes Oxley Periods. *AAA 2006 Financial Accounting and Reporting Section (FARS) Meeting Paper*.
<http://ssrn.com/abstract=813088>Electroniccopyavailableat:<https://ssrn.com/abstract=813088>Electroniccopyavailableat:<http://ssrn.com/abstract=813088><https://ssrn.com/abstract=813088>
- Cohen, D. A., & Zarowin, P. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 2–19. <https://doi.org/10.1016/J.JACCECO.2010.01.002>
- Darmawan, I. P. E. (2020). KUALITAS AUDIT SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 3(2), 174–190. <https://doi.org/10.22219/jaa.v3i2.12269>
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), 183–199. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(81\)90002-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(81)90002-1)
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70.
- Denziana, A., & Monica, W. (2016). ANALISIS UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergolong LQ45 di BEI Periode 2011-2014). *JURNAL Akuntansi & Keuangan*, 7.
- Dolontelide, C. M., & Wangkar, A. (2019). THE EFFECT OF SALES GROWTH AND FIRM SIZE ON FIRM VALUE IN FOOD AND BEVERAGE COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE. *Pengaruh... 3039 Jurnal EMBA*, 7(3), 3039–3048.
- Endro Suwarno, A., Dewi Rahiliya, F., & Kusumawati, E. (2021). Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia URL : <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/index> Earnings Management on Firm Earnings Management on Firm Value, Audit Quality, and Managerial Value, Audit Quality, and Managerial Ownership As Moderating Variables Ownership As Moderating Variables. *JURNAL Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 6(2). <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/index>
- Ermian Challen, A., & Veronica Siregar, S. (2012). AUDIT QUALITY ON EARNINGS MANAGEMENT AND FIRM VALUE. *Finance and Banking Journal*, 14.

- Fama, E. F. (1978). The Effects of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of Its Security Holders. *The American Economic Review*, 68.
- Franita, R. (2016). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mediasi*, 05, 72–89.
- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis* (1st ed.). Bumi Aksara.
- Hay, D., Knechel, W. R., & Willekens, M. (2014). *The Routledge Companion to Auditing*. Routledge.
- Healy, P. M., Wahlen, J. M., Miller, G., Noe, C., Petroni, K., & Salamon, J. (1998). A REVIEW OF THE EARNINGS MANAGEMENT LITERATURE AND ITS IMPLICATIONS FOR STANDARD SETTING. *Accounting Horizons*, 13.
- Herawaty, V. (2008). Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10.
- Hernawati, R. I., Ghozali, I., Yuyetta, E. N. A., & Prastiwi, A. (2021). The Effect of Income and Earnings Management on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4), 105–112.
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no4.0105>
- Institut Akuntan Publik Indonesia (IAPI). (2017). *Tujuan Keseluruhan Auditor Independen Dan Pelaksanaan Audit Berdasarkan Standar Audit*. *Standar Audit 200*.
<Http://Spap.Iapi.or.Id/1/Files/SA%20200/SA%20200.Pdf>.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.
- Jusuf, A. A. (2017). *Jasa Audit dan Assurance 2: Pendekatan Terpadu*. Salemba Empat.
- Lestiani, G. D., & Widarjo, W. (2021). KOMPENSASI BONUS DAN MANAJEMEN LABA RIIL: PERAN MODERASI KOMITE AUDIT. In *Jurnal Kajian Akuntansi* (Vol. 5, Issue 2). <http://jurnal.ugj.ac.id/index.php/jka>
- Martias, L. D. (2021). STATISTIKA DESKRIPTIF SEBAGAI KUMPULAN INFORMASI. *Fihris: Jurnal Ilmu Perpustakaan Dan Informasi*, 16(1), 40.
<https://doi.org/10.14421/fhrs.2021.161.40-59>
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Titik Mildawati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5.
- Nafi'ah, Z., Sopi, D., Akuntansi, P., Manajemen, D. P., & Semarang, S. (2020). PENGARUH KEPEMILIKAN INTERNAL, KUALITAS AUDIT DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal STIE SEMARANG*, 12.
- Ningsih, S. (2015). PENGELOLAAN LABA MELALUI AKTIVITAS-AKTIVITAS RIIL PERUSAHAAN PERSPEKTIF ISLAM. *Iqtishadia*, 8(1).
- Palmrose, Z.-V. (1988). An Analysis of Auditor Litigation and Audit Service Quality. *The Accounting Review*, 63.
- Putra, P. P., Darma, I. K., & Azis, I. S. A. (2022). Pengaruh Gross Domestic Product (GDP), Inflasi dan Profitability Terhadap Return Saham pada Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2019. *Warmadewa Economic Development Journal (WEDJ)*, 5(2), 75–83.
<https://doi.org/10.22225/wedj.5.2.2022.75-83>

- Putra, W. M. (2012). PERUSAHAAN INDONESIA. In *Jurnal Akuntansi dan Investasi* (Vol. 12, Issue 2). www.tempointeraktif.com
- 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>
- Rofi'i, Y. U. (2023). Pengaruh Indeks Harga Konsumen, Jumlah Uang Beredar, Produk Domestik Bruto, Suku Bunga, dan Neraca Pembayaran Terhadap Nilai Tukar Rupiah. *Jurnal EMT KITA*, 7(4), 1139–1148. <https://doi.org/10.35870/emt.v7i4.1568>
- Roflin, E., & Zulvia, F. E. (2021). *Kupas tuntas analisis korelasi*. Penerbit NEM.
- Roychowdhury, S., Kothari, S. P., Wu, J., Wasley, C., Brickley, J., Hentschel, L., Demers, L., Pandit, S., Weber, J., & Roychowdhury, H. I. (2006). Earnings Management through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>
- Salibana, J., Novilia, J., Annisa, L., Fransisca, T., & Meiden, C. (2023). Studi Meta Analisis : Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. In *Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen* (Vol. 12, Issue 3).
- Setiowati, D. P., Salsabila, N. T., & Eprianto, I. (2023). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP MANAJEMEN LABA. *JURNAL ECONOMINA*, 2(8), 2137–2146. <https://doi.org/10.55681/economina.v2i8.724>
- Shima, A. B., Fadilah, M., Ramadhani, R. K., & Ani, W. (2024). SYSTEMATIC LITERATURE REVIEW: PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)*, 1(3).
- Sholihah, S. M., Aditiya, N. Y., Evani, E. S., & Maghfiroh, S. (2023). Konsep uji asumsi klasik pada regresi linier berganda. *Jurnal Riset Akuntansi Soedirman*, 2(2), 102–110.
- Sofwatillah, Risnita, Jailani M. Syahrani, & Saksitha Deassy Arestya. (2024). Teknik Analisis Data Kuantitatif dan Kualitatif dalam Penelitian Ilmiah. *Journal Genta Mulia*, 15, 79–91.
- Spence, M. (2002). Signaling in Retrospect and the Informational Structure of Markets. *American Economic Review*, 92. <https://doi.org/10.1257/00028280260136200>
- Sri Yulianingsih, Mohammad Hidayatul Holili, & Pindo Asti. (2023). Pengaruh Dari Dampak Manajemen Laba Rill Dan Akruar Serta Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mekanisme Tata Kelola Perusahaan Sebagai Moderasi. *GEMILANG: Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 3(2), 270–286. <https://doi.org/10.56910/gemilang.v3i2.1377>
- Suad, H., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Ketujuh). UPP STIM YKPN.
- Sulistiyanto, S. (2008). *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris*. Grasindo.
- Surifah. (2017). THE ROLE OF CORPORATE GOVERNANCE IN THE EFFECT EARNINGS MANAGEMENT HAS ON FIRM VALUE. In *Journal of Indonesian Economy and Business* (Vol. 32, Issue 1).
- Suryani, N., Jailani, Ms., Suriani, N., Raden Mattaher Jambi, R., & Sulthan Thaha Saifuddin Jambi, U. (2023). Konsep Populasi dan Sampling Serta Pemilihan Partisipan Ditinjau Dari Penelitian Ilmiah Pendidikan. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 26320–26332. <https://doi.org/https://doi.org/10.31004/jptam.v7i3.10836>

- Susanty, M. (2022). *PENGARUH KUALITAS AUDIT TERHADAP MANAJEMEN LABA RIIL DENGAN CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI MODERASI* (Vol. 24, Issue 2). <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Talasanía, V., & Nelvirita, N. (2023). Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, 5(4), 1690–1702. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i4.1133>
- Wahyuni, W., Maulidianti, A., Yulianto, Y., & Dosinta, N. F. (2023). Determinan Manajemen Laba pada Sektor Transportasi Saat Pandemi COVID-19. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 11(2), 119. <https://doi.org/10.29103/jak.v11i2.11666>
- Widarjono, Agus. (2010). *Analisis Statistika Multivariat Terapan*. Penerbit UPPSTIM YKPN Yogyakarta.
- Wijaya, A. L. (2020). The Effect of Audit Quality on Firm Value: A Case in Indonesian Manufacturing Firm. *Journal of Accounting Finance and Auditing Studies (JAFAS)*, 6(1), 1–15. <https://doi.org/10.32602/jafas.2020.001>