

PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL*, *EARNINGS MANAGEMENT*, *TAX AVOIDANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GCG SEBAGAI PEMODERASI

Verawaty¹, Citra Indah Merina², Setri Ayu Lastari³
Dosen Universitas Bina Darma
Jalan Jenderal Ahmad Yani No. 3 Palembang
Surel: verawaty@binadarma.ac.id¹, citraindah@binadarma.ac.id²,
setriayulastari@gmail.com³

Abstract: *The purpose of this research was to know the influence of Intellectual Capital, Earnings Management, and Tax Avoidance to the company's value with Good Corporate Governance as the moderating variable in the banking company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015. This study used the quantitative approach. The data were obtained from the annual report of the banking company. After going through the stage of purposive sampling, the sample was 38 companies. Technique of data analysis used the classic assumption test and multiple linear analysis. The study results indicated that Intellectual Capital, Earnings Management and Tax Avoidance does not affect company's value. While the Intellectual Capital that was moderated by Good Corporate Governance had significant influence to company's value and Earnings Management that moderated by Good Corporate Governance did not influence company's value.*

Keywords: *Intellectual Capital, Earnings Management, Tax Avoidance, Good Corporate Governance, Company's Value*

Abstrak: *Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Intellectual Capital, Earnings Management, dan Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai variabel Pemoderasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015. Pendekatan yang digunakan di dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan perusahaan perbankan. Setelah melewati tahap purposive sampling, maka sampel yang layak digunakan sebanyak 38 perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan analisis linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Intellectual Capital, Earnings Management dan Tax Avoidance tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Intellectual Capital yang dimoderasi oleh Good Corporate Governance berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Earnings Management yang dimoderasi oleh Good Corporate Governance tidak berpengaruh nilai perusahaan.*

Kata Kunci: *Intellectual Capital, Earnings Management, Tax Avoidance, Good Corporate Governance, Nilai Perusahaan*

1. PENDAHULUAN

Berdirinya suatu perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan laba sehingga dapat memakmurkan pemegang saham. Memaksimalkan laba yang diperoleh perusahaan bisa dicapai melalui bermacam-macam cara, di antaranya melalui efisiensi di semua bidang, baik produksi, sumber daya manusia, maupun

keuangan. Memaksimalkan laba dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham apabila harga saham mengalami kenaikan. Pemegang saham akan memberikan tugas kepada pihak manajemen keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Pihak manajemen melakukan perencanaan

keuangan sesuai dengan pedoman yang diberikan oleh perusahaan untuk mencapai tujuan dan membantu meningkatkan nilai perusahaan dengan cara kegiatan atau perilaku bisnis pengambilan keputusan, perencanaan, penganggaran, pemeriksaan, pengelolaan, pengendalian, pencairan dan penyimpanan dana atau aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pihak manajemen selaku pengelola dalam perusahaan memiliki informasi tentang perusahaan lebih banyak dan lebih dahulu dari pada pemegang saham.

Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* atau *stakeholder* lainnya dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Apabila tindakan antara manajer dengan pihak lain tersebut berjalan sesuai, maka masalah di antara kedua pihak tersebut tidak akan terjadi. Kenyataannya penyatuan kepentingan kedua pihak tersebut sering kali menimbulkan masalah. Adanya masalah di antara manajer dan pemegang saham disebut *agency problem*. Adanya *agency problem* tersebut akan menyebabkan tidak tercapainya tujuan keuangan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Good Corporate Governance (GCG) merupakan suatu prinsip mengendalikan perusahaan untuk mencapai keseimbangan hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) terutama dalam arti sempit hubungan antar pemegang saham, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial,

kepemilikan institusional, dan kualitas audit demi tercapainya tujuan perusahaan. Penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* akan meningkatkan citra dan kinerja perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan bagi pemegang saham. Verawaty dkk, (2015) menyatakan bahwa keputusan investasi, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada penelitian ini di antaranya *Intellectual Capital*, *Earnings Management*, dan *Tax Avoidance* serta *Good Corporate Governance*. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan tersebut merupakan keputusan keuangan yang dilakukan pihak manajemen keuangan di suatu perusahaan yang saling berkaitan satu dengan yang lainnya dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

Intellectual Capital (IC) adalah materi intelektual yang telah diformalisasi, ditangkap, dan dimanfaatkan untuk memproduksi aset yang nilainya lebih tinggi. IC diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat. Investor akan memberikan nilai yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang rendah. IC memiliki tiga komponen, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *capital employed*. Ketiga komponen IC dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan tidak akan mencapai IC yang optimal apabila sumber daya IC tidak didukung dengan sistem dan operasi perusahaan yang baik. Interaksi antara *human capital* dan *structural capital* yang baik maka akan menciptakan *capital employed*. Perusahaan memperhatikan lingkungan *employed* sekitarnya. Dengan menjalin hubungan kerja sama yang baik, maka akan meningkatkan kerja sama bisnis yang dapat memberikan keuntungan bagi kedua pihak, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Fathur dan Putri (2015) dan Ponga dan Amanah (2015) bahwa IC berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan Randa dan Solon (2012) dan Handayani (2015), IC berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian semakin tinggi sumber daya intelektual perusahaan maka semakin tinggi meningkatkan nilai perusahaan.

Earnings Management (manajemen laba) merupakan upaya manajemen untuk mengubah laporan keuangan yang bertujuan menyesatkan pemegang saham yang ingin mengetahui kinerja perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontraktual yang mengandalkan angka-angka akuntansi yang dilaporkan. *Earnings Management* yang dilakukan manajemen perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan karena mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham sehingga mereka akan

menginvestasikan modalnya ke dalam saham perusahaan. Hal inilah yang menyebabkan manajemen perusahaan cenderung melakukan praktek *Earnings Management* dalam rangka untuk meningkatkan nilai perusahaan mereka.

Praktek *Earnings Management* yang dilakukan oleh manajer karena adanya kesempatan yang timbul akibat asimetri informasi akan mempengaruhi tingkat laba yang selanjutnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Lestari dan Pamudji (2013) serta Kamil dan Hapsari (2014) bahwa *Earnings Management* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan Ridwan dan Gunardi (2013) serta AT dan Puspitosarie (2013) yang menyatakan bahwa *Earnings Management* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian *Earnings Management* yang dilakukan manajemen perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Tax Avoidance (penghindaran pajak) merupakan aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan dengan cara tidak melanggar undang-undang yang berlaku di suatu negara dengan kata lain merupakan suatu aktivitas yang legal dan aman bagi wajib pajak karena aktivitas ini dilakukan dengan cara memanfaatkan kelemahan-kelemahan yang terdapat dalam undang-undang serta peraturan pajak, aktivitas ini dilakukan untuk memperkecil jumlah pajak perusahaan sehingga nantinya akan menaikkan laba perusahaan dan akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya utang.

Kenaikan nilai perusahaan disebabkan oleh adanya *tax shield* yang dapat diperoleh perusahaan yang membayarkan bunga. Pembayaran bunga ini muncul karena perusahaan berhutang, menjadi pengurang pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ilmiani dan Sutrisno (2014) menyatakan bahwa *Tax Avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan Herdiyanto (2015) dan Karimah dan Taufiq (2016) bahwa *Tax Avoidance* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian pengurangan pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini juga menggunakan variabel pemoderasi yang bertujuan untuk memperkuat pengaruh variabel independen dengan variabel dependen yaitu *Good Corporate Governance* (GCG). GCG adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organisasi perusahaan guna memberikan nilai tambah pada perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang bagi pemegang saham, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku. Penerapan GCG dalam perusahaan dapat mengatasi konflik antar pemegang saham dengan pihak manajemen. Praktek GCG dapat diproksi dengan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kualitas audit. Pada penelitian ini memilih salah satu proksi yaitu komisaris independen. Komisaris independen mempunyai tanggung jawab utama untuk mendorong diterapkannya prinsip tata kelola perusahaan yang baik di dalam perusahaan melalui

pemberdayaan komisaris independen agar dapat melakukan tugas pengawasan kepada pihak manajemen secara efektif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Octaviany G. (2015) menyatakan bahwa GCG tidak mampu memoderasi hubungan antara *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan Ponga dan Amanah (2015), GCG mampu memoderasi hubungan antara *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Kamil dan Hapsari (2014), GCG tidak mampu memoderasi hubungan antara *Earnings Management* terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan Lestari dan Pamudji (2013), GCG mampu memoderasi hubungan antara *Earnings Management* terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian semakin efisien penerapan *Good Corporate Governance* pada suatu perusahaan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Ponga dan Amanah (2015) yang menggunakan dua variabel, yaitu CSR dan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi. Sejauh ini penelitian banyak menggunakan satu atau dua variabel sehingga peneliti menambahkan variabel menjadi tiga, yaitu *Intellectual Capital* (Ponga dan Amanah, 2015), *Earnings Management* (AT dan Puspitosarie, 2013), dan *Tax Avoidance* (Herdiyanto, 2015). Peneliti menambahkan variabel pemoderasi terhadap nilai perusahaan yaitu *Good Corporate Governance*. Pemilihan objek penelitian yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pemilihan objek ini dikarenakan saat ini perusahaan perbankan dianggap memberikan kontribusi tinggi untuk meningkatkan pertumbuhan perekonomian nasional dengan menggerakkan sektor rill. Dengan demikian perlu dikaji melalui penelitian faktor-faktor apa yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Motivasi yang melandasi penelitian ini yaitu permasalahan tentang sejauh mana pengaruh *Intellectual Capital*, *Earnings Management*, dan *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan. Konflik antara manajemen dan pemegang saham yang dapat menurunkan nilai perusahaan, sehingga diterapkan *Good Corporate Governance* secara efisien untuk memperkuat perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Peneliti menguji apakah terdapat hubungan positif antara ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi.

2. METODOLOGI PENELITIAN

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah bersumber dari data sekunder. Data berasal dari *annual report* tahun 2015 perusahaan perbankan konvensional yang *listing* di Bursa Efek Indonesia, *website* perusahaan, serta berbagai artikel, buku, dan beberapa penelitian terdahulu dari berbagai sumber.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan konvensional

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015. Metode pemilihan sampel pada penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* yang bertujuan agar memperoleh sampel yang *representatif* (mewakili) sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria penentuan dalam sampel ini adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2015.
- 2) Memiliki tanggal *listing* IPO sebelum bulan Januari pada tahun 2015.
- 3) Perusahaan yang termasuk dalam kelompok perbankan konvensional.

Dari populasi sebanyak 53 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hanya ada 38 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut. Berikut deskripsi penarikan sampel penelitian:

Tabel 1. Deskripsi Penarikan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2015	53
2.	Memiliki tanggal <i>listing</i> IPO setelah bulan Januari pada tahun 2015	(4)
3.	Perusahaan yang tidak termasuk dalam kelompok perbankan konvensional	(11)
Jumlah Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian		38

Operasional variabel adalah penentuan *construct* sehingga menjadi variabel yang dapat diamati dan diukur dengan menentukan hal yang diperlukan untuk mencapai tujuan tertentu. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor pengaruh nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan satu variabel terikat (*dependent*)

dan tiga variabel bebas (*independent*) serta satu variabel pemoderasi. Variabel terikat (*dependent*) dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan dan variabel bebas (*independent*) terdiri dari *Intellectual Capital*, *Earnings Management*, dan *Tax Avoidance*. Serta variabel pemoderasi yaitu *Good Corporate Governance*. Berikut tabel operasional variabel:

Tabel 2. Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala Ukur
Variabel Independen:	- <i>Value Added Human Capital</i> (VAHC)	Nominal
1. <i>Intellectual capital</i>	- <i>Value Added Capital Employed</i> (VACE)	
	- <i>Structural Capital Value Added</i> (SCVA)	
	- VAIC™	
2. <i>Earnings Management</i>	- Nilai Total Akrua (ACCR)	Nominal
	- <i>Non Discretionary Accrual</i> (NDA)	
	- <i>Discretionary Accruals</i> (DA)	
3. <i>Tax Avoidance</i>	- Pembayaran Pajak	Rasio
	- Laba Sebelum Pajak	
Variabel Dependen:	- Harga Saham	Rasio
Nilai Perusahaan	- Nilai Buku	
Variabel Pemoderasi:	- Jumlah Anggota Komisaris	Rasio
<i>Good Corporate Governance</i>	- Seluruh Anggota Komisaris	

Metode dalam penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Pemilihan teknik analisis kuantitatif adalah untuk mengukur kekuatan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen dalam penelitian ini. Teknik analisis kuantitatif yaitu suatu bentuk penelitian yang berdasarkan data yang dikumpulkan selama penelitian secara sistematis mengenai fakta-fakta

dan sifat-sifat dari objek yang diteliti dengan menggabungkan hubungan antar variabel yang terlibat di dalamnya, kemudian diinterpretasikan berdasarkan teori-teori dan literatur-literatur yang berhubungan dengan perkembangan nilai perusahaan.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Penelitian

Penelitian ini menghasilkan beberapa uji, yaitu uji asumsi klasik (uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinieritas), uji koefisien determinasi, uji signifikansi parsial, dan uji signifikansi simultan.

3.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji dalam model regresi variabel pengganggu atau residual distribusi normal. Uji normalitas dilakukan menggunakan analisis grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal dan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria pengambilan keputusan, yaitu jika signifikansi > 0,05 maka data berdistribusi normal, dan jika signifikansi < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal. Dasar pengambilan keputusan untuk pengujian *One Sample Kolmogrov-Smirnov* adalah jika nilai profitabilitas untuk residualnya lebih besar dari 0,05. Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian *One Sample Kolmogrov-Smirnov* sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

		Coefficients ^a	
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	IC	,170	5,895
	EM	,702	1,424
	TA	,932	1,073
	GCGIC	,170	5,866
	GCGEM	,724	1,381

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data diolah 2015

Berdasarkan uji normalitas dengan menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*, terlihat bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* untuk variabel residual sebesar 0,128 dan signifikan pada 0,122 di atas 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa data residual terdistribusi normal dan memperkuat hasil pengujian dengan menggunakan grafik histogram.

3.1.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Jika ditemukan adanya multikolinieritas, maka koefisien regresi variabel tidak tentu dan kesalahan menjadi tidak terhitung. Salah satu metode untuk mendiagnosa adanya *multicollinearity* adalah dengan menganalisis nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor*. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *Tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi, karena $VIF = 1 / tolerance$. Nilai *cutoff* yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* kurang

dari 0,10 atau sama dengan nilai VIF lebih dari 10.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		38
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,63150563
	Most Extreme Differences	
	Absolute	,128
	Positive	,128
	Negative	-,100
Test Statistic		,128
Asymp. Sig. (2-tailed)		,122 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah 2015

Dari hasil pengujian nilai *tolerance* pada tabel 4 di atas, nilai VIF terendah dimiliki oleh variabel (TA) sebesar 1,073, sedangkan nilai VIF terbesar dimiliki oleh variabel IC yaitu sebesar 5,895, maka nilai VIF untuk setiap variabel bebas < 10, dengan angka *tolerance* berkisar antara sampai 0,170 sampai 0,932.

Hasil uji multikolinieritas pada tabel 4 terlihat bahwa ada variabel yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan hasil perhitungan *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel independen dan variabel pemoderasi yang memiliki nilai VIF kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi yang diajukan bebas dari multikolinieritas.

3.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada model regresi. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas, yakni variance dari residual

satu pengamatan ke pengamatan lain bersifat tetap. Dasar pengambilan keputusan untuk pengujian uji heteroskedastisitas adalah *glejser*, yaitu jika nilai profitabilitas untuk residualnya lebih besar dari 0,05. Tabel 5 menunjukkan hasil pengujian heteroskedastisitas *glejser* sebagai berikut:

Tabel 5. Uji heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Sig.
1 (Constant)	,616
IC	,111
EM	,339
TA	,462
GCGIC	,056
GCGEM	,407

Sumber: Data diolah, 2015

Berdasarkan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji heteroskedastisitas *glejser*, terlihat bahwa nilai signifikansi untuk setiap variabel bebas terhadap nilai *absolute residual* lebih besar dari 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini dan memperkuat hasil pengujian dengan menggunakan grafik *Scatterplot*.

3.1.4 Uji Hipotesis

3.1.4.1 Koefisien Determinasi (R²)

Pada tampilan tabel 6 *model summary* besarnya koefisien determinasi ditunjukkan pada nilai adjusted R² yaitu 0,016. Hal ini berarti 1,6% variabel nilai perusahaan yang diprosikan oleh *Price Book Value (PBV)* dapat dijelaskan oleh variabel *Intellectual Capital, Earnings Management, Tax Avoidance*, dan variabel pemoderasi, sedangkan sisanya 99,84%

merupakan pengaruh dari sebab-sebab atau faktor lain di luar model penelitian.

Tabel 6. Adjusted R²

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,386 ^a	,149	,016	,67905

a. Predictors: (Constant), IC, EM, TA, GCGIC, GCGEM

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data diolah, 2015

3.1.4.2 Uji Signifikasi Simultan (Uji F)

Uji f atau uji koefisien regresi secara serentak untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen dan variabel pemoderasi, apakah pengaruh signifikan atau tidak. Hal yang dimaksudkan untuk melihat apakah *Intellectual Capital, Earnings Management, Tax Avoidance, GCG* memoderasi *Intellectual Capital*, dan GCG memoderasi *Earnings Management* secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan 0,1 ($\alpha=10\%$). Dari pengujian hipotesis secara simultan diperoleh hasil yaitu sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,583	5	,517	1,120	,370 ^b
	Residual	14,756	32	,461		
	Total	17,338	37			

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors: (Constant), IC, EM, TA, GCGIC, GCGEM

Sumber: Data diolah 2015

Berdasarkan hasil uji ANOVA atau *F test* di atas, didapat F hitung sebesar 1,120 dengan

tingkat probabilitas 0,370 (tidak signifikan). Tabel 7 yaitu hasil uji F (regresi simultan) juga menunjukkan bahwa nilai signifikan lebih besar dari tingkat signifikansi 0,1 jadi dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital*, *Earnings Management*, *Tax Avoidance*, GCG memoderasi *Intellectual Capital*, dan GCG memoderasi *Earnings Management* tidak berpengaruh secara bersama- sama terhadap nilai perusahaan.

3.1.4.3 Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen serta variabel pemoderasi. Hal yang dimaksudkan untuk melihat apakah *Intellectual Capital*, *Earnings Management*, *Tax Avoidance*, GCG memoderasi *Intellectual Capital*, dan GCG memoderasi *Earnings Management* secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan 0,1 ($\alpha=10\%$). Dari pengujian hipotesis secara parsial diperoleh hasil yaitu sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi

		Coefficients ^a			t	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			
		B	Beta			
1	(Constant)	3,200	,463		6,911	,000
	IC	-,420	,230	-,724	1,829	,077
	EM	-,016	,467	-,007	-,035	,972
	TA	-,840	1,465	-,097	-,573	,571
	GCGIC	,812	,374	,857	2,171	,037
	GCGEM	,003	,042	,016	,082	,935

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data diolah 2015

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 8, terlihat bahwa variabel *Intellectual Capital* (IC), *Earnings Management* (EM), *Tax Avoidance* (TA), dan GCG memoderasi *Earnings Management* (GCGEM) menunjukkan hubungan yang tidak signifikan terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan (NP) dengan tingkat signifikansi 10%. Adapun GCG memoderasi variabel *Intellectual Capital* (GCGIC) menunjukkan hubungan yang signifikan terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan (NP) dengan tingkat kurang dari signifikansi 10%.

Setelah melakukan analisis regresi moderasi dari tabel di atas, maka nilai-nilai koefisien regresi tersebut dapat dimasukkan ke dalam persamaan regresi yang disusun dalam persamaan regresi moderasi sebagai berikut:

$$NP = 3,200 - 0,420 IC - 0,16EM - 0,840 TA + 0,812 GCGIC + 0,003 GCGEM + e \dots (1)$$

Persamaan tersebut dapat menunjukkan jika seluruh variabel bebas (*independent*) yaitu IC, EM, TA, GCGIC, dan GCGEM bernilai 0, maka nilai perusahaan positif yaitu 2,893.

Variabel *Intellectual Capital* memiliki koefisien yang negatif yaitu -0,420. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan IC sebesar 1, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar -0,420 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap.

Variabel *Earnings Management* memiliki koefisien yang negatif yaitu -0,16. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan EM sebesar 1, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar -0,16 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap.

Variabel *Tax Avoidance* memiliki koefisien yang negatif yaitu -0,840. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan TA sebesar 1, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar -0,840 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap.

Variabel GCGIC memiliki koefisien yang positif yaitu 0,812. Hal ini menunjukkan bahwa efek moderasi yang diberikan positif artinya semakin tinggi moderasi GCG maka pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan meningkat sebesar 0,813 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap.

Variabel GCGEM memiliki koefisien yang positif yaitu 0,003. Hal ini menunjukkan bahwa efek moderasi yang diberikan positif, artinya semakin tinggi moderasi GCG maka pengaruh *Earnings Management* terhadap nilai perusahaan meningkat sebesar 0,003 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap.

3.2 Pembahasan

3.2.1 *Intellectual Capital* Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil hipotesis pertama (H_1) diperoleh hasil nilai tingkat signifikansi pada tabel 8 untuk variabel *Intellectual Capital* sebesar 0,077 lebih kecil dari 0,1 ($\alpha=10\%$) dan nilai koefisien regresi sebesar -1,829. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian Randa dan Solon (2012) dan Handayani (2015) yang menyatakan bahwa *Intellectual Capital* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil analisis ini

mendukung hasil penelitian Fathur dan Putri (2015) dan Ponga dan Amanah (2015) yang menyatakan *Intellectual Capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang mengelola sumber daya *Intellectual Capital* secara maksimal akan mampu menciptakan *value added* yang lebih besar dan keunggulan kompetitif, yang akan bermuara terhadap peningkatan nilai perusahaan (Randa dan Solon, 2012). Beberapa hasil penelitian tentang nilai perusahaan menyatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Alasan *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena *Intellectual Capital* pada perusahaan perbankan pada tahun 2015 kurang mampu menciptakan *value added* yang unggul dikarenakan perusahaan perbankan masih memiliki *Intellectual Capital* yang *bad performers* yang skor VAICTM di bawah 1,5. Perusahaan perbankan kurang memanfaatkan pengetahuan yang dimiliki karyawan, penggunaan modal fisik tidak secara efisien, dan kinerja yang kurang baik untuk perusahaan sehingga tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan tidak terwujud.

Beberapa hasil penelitian tentang nilai perusahaan menyatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian ini yang menunjukkan nilai yang berpengaruh negatif. Jadi semakin tinggi *Intellectual Capital* maka nilai perusahaan akan menurun. Dengan demikian hipotesis *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

3.2.2 Earnings Management Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil hipotesis kedua (H₂) diperoleh hasil nilai tingkat signifikansi pada tabel 8 untuk variabel *Earnings Management* sebesar 0,972 di atas dari 0,1 ($\alpha=1\%$). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Earnings Management* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian Ridwan dan Gunardi (2013), AT dan Puspitosarie (2013), dan Pamungkas (2012) yang menyatakan *Earnings Management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil analisis ini mendukung hasil penelitian Lestari dan Pamudji (2013) dan Kamil dan Hapsari (2014) yang menyatakan bahwa *Earnings Management* tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Earnings Management merupakan suatu tindakan mengatur laba sesuai yang dikehendaki pihak tertentu terutama oleh manajemen. Pengaturan laba ini bertujuan untuk memperlihatkan kepada pemegang saham bahwa kinerja perusahaan yang terus membaik, yang nantinya akan berpengaruh kepada harga saham, dan nilai perusahaan itu sendiri (Kamil dan Hapsari, 2014). Beberapa hasil penelitian tentang nilai perusahaan menyatakan bahwa *Earnings Management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung pernyataan tersebut.

Alasan *Earnings Management* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan pada tahun 2015 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) mengalami ketidakpastian tentang kenaikan suku bunga AS sehingga manajemen tidak memiliki waktu untuk mengatur *Earnings Management* pada tahun 2015. Tidak stabilnya laba perusahaan sehingga sulit bagi pihak manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa hasil penelitian tentang nilai perusahaan menyatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh negatif terhadap *Earnings Management*. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian ini yang menunjukkan nilai yang berpengaruh negatif. Jadi semakin tinggi *Earnings Management* maka nilai perusahaan akan menurun. Dengan demikian hipotesis *Earnings Management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

3.2.3 Tax Avoidance Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil hipotesis ketiga (H₃) diperoleh hasil nilai tingkat signifikansi pada tabel 3.6 untuk variabel *Tax Avoidance* sebesar 0,571 lebih besar dari 0,1 ($\alpha=10\%$). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Tax Avoidance* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian Herdiyanto (2015) dan Karimah dan Taufiq (2016) yang menyatakan *Tax Avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil analisis ini mendukung hasil penelitian Ilmiani dan Sutrisno (2014) yang menyatakan bahwa *Tax Avoidance* tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tax Avoidance merupakan aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan dengan cara tidak melanggar undang-undang yang berlaku di suatu negara dengan memanfaatkan kelemahan yang terdapat di peraturan pajak untuk memperkecil jumlah pajak perusahaan dan menaikkan laba perusahaan sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang meningkat (Karimah dan Taufiq, 2016). Beberapa hasil penelitian tentang nilai perusahaan menyatakan bahwa *Tax Avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini menunjukkan hal yang tidak sama dengan penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

Alasan *Tax Avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada tahun 2015 terjadi penurunan kinerja IHSG maka saham menurun sehingga penghindaran pajak yang dilakukan pada perusahaan perbankan pada tahun 2015 ini tidak bisa meningkatkan nilai perusahaan. Terjadinya perlambatan pertumbuhan ekonomi membuat penghindaran pajak juga tidak dilakukan pihak manajemen perusahaan.

Beberapa hasil penelitian tentang nilai perusahaan menyatakan bahwa *Tax Avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian ini yang menunjukkan nilai yang berpengaruh negatif. Jadi semakin tinggi *Tax Avoidance* maka nilai perusahaan akan menurun. Dengan demikian hipotesis *Tax Avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

3.2.4 GCG Berpengaruh Positif terhadap Hubungan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil hipotesis keempat (H_4) diperoleh hasil nilai tingkat signifikansi pada tabel 8 untuk variabel GCGIC sebesar 0,037 lebih kecil dari 0,1 ($\alpha=10\%$). Jadi GCG berpengaruh positif terhadap hubungan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan GCG mampu memoderasi hubungan antara *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian Octaviany G. (2015), yang menyatakan GCG tidak mampu memoderasi hubungan antara *Intellectual Capital* dengan nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil analisis ini mendukung hasil penelitian Ponga dan Amanah (2015), yang menyatakan bahwa GCG mampu memoderasi hubungan antara *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan.

GCG mampu memoderasi *Intellectual Capital* untuk menciptakan suatu nilai tambah bagi *stakeholders* dengan meningkatkan nilai perusahaannya dengan cara pengungkapan sukarela perusahaan yaitu pengungkapan *Intellectual Capital* sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Ponga dan Amanah, 2015). Hasil penelitian ini mendukung pernyataan tersebut.

Alasan GCG mampu memoderasi *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan karena GCG yang diproksi komisaris independen dapat menciptakan *Intellectual Capital* yang tinggi pada perusahaan dimana pada tahun 2015 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami Tekanan ekonomi global pada tahun 2015 membuat investor asing

banyak mengalihkan dananya lebih awal untuk mengatur dan membuat strategi dalam menghadapi kesulitan pada tahun 2015 yang dicampurtangani oleh komisaris independen terhadap pihak *Intellectual Capital* perusahaan sehingga terkontrol yang diinginkan perusahaan.

Beberapa hasil penelitian tentang GCG memoderasi *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa berpengaruh positif. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian ini yang menunjukkan nilai yang positif. Jadi semakin tinggi GCG memoderasi *Intellectual Capital* maka nilai perusahaan akan meningkat. Dengan demikian hipotesis GCG memoderasi *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

3.2.5 GCG Berpengaruh Positif terhadap Hubungan *Earnings Management* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil hipotesis kelima (H_5) diperoleh hasil nilai tingkat signifikansi pada tabel 8 untuk variabel GCGEM sebesar 0,935 lebih besar dari 0,1 ($\alpha=10\%$). Jadi GCG tidak berpengaruh positif terhadap hubungan *Earnings Management* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mampu membuktikan GCG mampu memoderasi hubungan antara *Earnings Management* terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian Lestari dan Pamudji (2013), yang menyatakan GCG mampu memoderasi hubungan antara *Earnings Management* terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil analisis ini mendukung hasil penelitian Kamil dan Hapsari (2014), Pamungkas (2012), dan Ridwan dan

Gunardi (2013), yang menyatakan bahwa GCG tidak mampu memoderasi hubungan antara *Earnings Management* terhadap nilai perusahaan.

GCG merupakan suatu mekanisme yang menentukan tindakan manajemen laba. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan komisaris independen dapat mempengaruhi pihak manajemen dapat menyusun laporan keuangan sehingga dapat memperoleh suatu laporan laba yang berkualitas (Kamil dan Hapsari, 2014). Namun pernyataan tersebut tidak didukung oleh hasil penelitian ini.

Alasan GCG tidak mampu memoderasi *Earnings Management* terhadap nilai perusahaan karena GCG tidak bisa mencegah apa yang terjadi pada tahun 2015 dimana perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek mengalami ketidakstabilan dalam pergerakan harga saham. Walaupun GCG berusaha dapat mempengaruhi *Earnings Management* tetapi sulit untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan harga saham yang tidak stabil.

Beberapa hasil penelitian tentang GCG memoderasi *Earnings Management* terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa berpengaruh negatif. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian ini yang menunjukkan nilai yang negatif. Jadi semakin tinggi *Good Corporate Governance* memoderasi *Earnings Management* maka nilai perusahaan akan menurun. Dengan demikian hipotesis *Good Corporate Governance* memoderasi *Earnings Management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

4. SIMPULAN

Berdasarkan pembahasan mengenai pengaruh *Intellectual Capital*, *Earnings Management*, *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015, peneliti menyimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

- 1) Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Intellectual Capital* tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti perusahaan kurang memaksimalkan *Intellectual Capital* yang dimiliki perusahaan dikarenakan masih adanya perusahaan perbankan pada tahun 2015 yang memiliki *Intellectual Capital* yang *Bad Performers* sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi *Intellectual Capital*, maka tidak berpengaruh terhadap tingginya nilai perusahaan.
- 2) Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Earnings Management* tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi manajemen laba perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan terjadi penurunan kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2015 sehingga manajemen laba tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- 3) Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Tax Avoidance* tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini

berarti semakin tinggi penerapan *Tax Avoidance* semakin kecil pembayaran pajak perusahaan tetapi *Tax Avoidance* tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan pada tahun 2015 karena kondisi perekonomian yang lambat dan memperoleh laba yang tidak stabil. Semakin tinggi laba perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

- 4) Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap hubungan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* mampu memoderasi hubungan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan disebabkan adanya turut campur atau peran serta komisaris independen dalam *Intellectual Capital* perusahaan karena bisa diwujudkan dengan lebih diperhatikan *Intellectual Capital* sehingga semakin tinggi *Good Corporate Governance* memoderasi *Intellectual Capital* semakin meningkat untuk meningkatkan nilai perusahaan.
- 5) Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh positif terhadap hubungan *Earnings Management* terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi peran *Good Corporate Governance* dalam membantu *Earnings Management* untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan sehingga investor dapat tertarik menanamkan modal kepada perusahaan tidak terwujud dikarenakan tidak stabilnya kondisi perekonomian. Hal ini membuat investor tidak menanamkan modalnya pada

perusahaan perbankan pada tahun 2015 sehingga semakin efisien *Good Corporate Governance* dalam memoderasi *Earnings Management* tidaklah dapat meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- AT., Marjani & Puspitosarie, Endah. 2013. *Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Moderating variabel dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol*. Jurnal Manajemen dan Akuntansi Vol. 2 No.3 Hal. 42-43.
- Fathur, Syamsi & Putri, Maghfiroh. 2015. *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto.
- Handayani, Indrie. 2015. *Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. e-Jurnal Katalogis Vol. 3 No. 9 Hal. 21-30.
- Herdianto, Dedy Ghozim. 2015. *Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang. [Online]. (Diakses http://eprints.undip.ac.id/46537/1/10_HERDIYANTO.pdf, tanggal 05 Januari 2017).
- Ilmiani, Amalia & Sutrisno, Catur Ragil. 2014. *Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderating*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol. 14 No. 1 Hal 1-9.
- Kamil, Fauzan & Hapsari, Dini Wahyu. 2014. *Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan dengan Mekanisme Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi*. Jurnal EPROC Vol. 14 No. 4 Hal. 1-24.
- Karimah, Hana Nadia & Taufiq, Eindye. 2016. *Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan*. Ekombis Review Vol 4 No. 1 Hal. 72-86.
- Lestari, Lulus Sri & Pamudji, Sugeng. 2013. *Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi dengan Praktek Corporate Governance*. Diponegoro Journal of Accounting Vol. 2 No. 3 Hal. 1-9.
- Octaviany G., Issabella. 2015. *Pengaruh Intellectual Capital Disclosure terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi*. Jurnal TEKUN Vol. VI No. 01 Hal. 96-111.
- Pamungkas, Dyas Tri. 2012. *Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi*. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang. [Online]. (Diakses http://eprints.undip.ac.id/35295/1/Skripsi_10.pdf, tanggal 03 Januari 2017).
- Ponga, Bogam Tempar & Amanah, Lailatul. 2015. *Pengaruh CSR dan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Pemoderasi*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 4 No. 6 Hal. 1-15.
- Randa, Fransiskus & Solon, S.Ariyanto. 2012. *Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Sistem Informasi Manajemen dan Akuntansi Vol.10 No.1 Hal. 24-47.
- Ridwan, Mochammad & Gunardi, Ardi. 2013. *Peran Mekanisme Corporate Governance sebagai Pemoderasi Praktik Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan*. Trikonomika Vol. 12 No.1 Hal. 58-59.
- Verawaty, Merina, Citra Indah & Kurniawati, Irra. 2016. *Analisis Pengembangan Corporate Value berdasarkan Keputusan*

Investasi dan Pendanaan, Struktur Kepemilikan serta Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia Vol. 1 No. 1 Hal. 15-34.