

# 1. Format IEE Jurnal (REVISI) REZA (NEW) After Sidang.docx

*by*

---

**Submission date:** 25-May-2023 08:02PM (UTC+0700)

**Submission ID:** 2101612728

**File name:** 1. Format IEE Jurnal (REVISI) REZA (NEW) After Sidang.docx (204.57K)

**Word count:** 7858

**Character count:** 52735

# Pengaruh *Overvalued Equity*, *Earning Management*, <sup>6</sup>*Volatilitas Arus Kas Operasional Terhadap Kualitas Laba dengan Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi

Reza Syarifuddin Parmananda

Eny Maryanti

Fakultas Bisnis Hukum dan Ilmu Sosial Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

\*Email: [rezasyarifuddin6@gmail.com](mailto:rezasyarifuddin6@gmail.com)

## Abstract

The purpose of this study, to determine the effect of *Overvalued Equity*; *Earning Management*; *Operational Cash Flow Volatility* on earnings quality, and the influence of *Good Corporate Governance (GCG)* as a moderating variable. The research method used is quantitative. The population was taken from state-owned companies with data from 2017 to 2021. Sampling used a purposive sampling technique. The research population was 85 companies, after passing the specified sample criteria, only 75 companies remained. The data analysis technique is descriptive statistical analysis, using the MRA (*Moderate regression analysis*) multiple regression analysis method, using the *Statistical Package for Social Sciences (SPSS) Statistics version 26* software. The results of the study are *Overvalued Equity* has a positive effect on earnings quality. Meanwhile, *Earning Management* and *Operational cash flow volatility* have a negative effect on earnings quality. The existence of *Good Corporate Governance* as a moderating variable that can moderate *Overvalued Equity* properly. However, *Good Corporate Governance* cannot moderate *Earning Management* and operational cash flow volatility. The implication of this research is to add information for investors to be more careful in investing, and to be taken into consideration for investors in developing investment strategies so that they are more comfortable using all their funds to avoid losses due to the phenomenon of financial report manipulation that occurred in company.

Keywords: *Overvalued Equity*; *Earning Management*; *Operational Cash Flow Volatility*; *Good Corporate Governance*.

## 1. Pendahuluan

Laporan keuangan perusahaan merupakan sumber informasi yang salah satunya dapat digunakan untuk mengevaluasi posisi keuangan dan kinerja operasional perusahaan, salah satunya adalah kualitas laba. Laba yang berkualitas merupakan indikator yang dapat digunakan oleh para investor untuk membuat sebuah keputusan investasi perusahaan dimasa mendatang. Laba yang dihasilkan perusahaan, baik itu positif ataupun negatif tentunya hal tersebut dapat berpengaruh pada reaksi pasar dan naik turunnya harga saham. Data laba menjadi ketertarikan utama dalam memperkirakan kesuksesan atau kegagalan perusahaan demi memenuhi target operasi yang ditetapkan [1]. Menurut [2], mengatakan bahwa kualitas laba lebih unggul ketika mencapai rencana awal atau melampaui sasaran konsep awal. Kualitas laba turun ketika firma tidak memenuhi sasaran pendapatan yang ditetapkan sebelumnya, dan kualitas laba juga turun ketika perseroan menyediakan keuntungan yang tidak selaras dengan keuntungan sebenarnya, maka data yang didapat dari pemberitahuan keuntungan tersebut menjadi anomali, sehingga dapat mempengaruhi atau menjerumuskan pengguna laporan keuangan pada saat mengambil keputusan. Jika informasi laba ini dipakai oleh pemilik modal untuk membentuk nilai pasar perusahaan, maka keuntungan dari laba tersebut tidak bisa menjelaskan nilai pasar perusahaan yang sebenarnya. Informasi laba lazimnya dipakai oleh pihak luar untuk indikator pengukur kapasitas operasi perusahaan. Meningkatnya kekayaan seorang investor, sebagai hasil dari penanaman modal mereka dalam perusahaan adalah suatu hal yang semestinya diterima oleh investor setelah dikurangi biaya-biaya terkait.

Sebagai bentuk imbal hasil dari penanaman modal ke perusahaan yang telah menerima investasi. Maka dari itu, menurut [3], Kualitas laba menjadi atensi utama bagi investor, akuntan dan pembuat kebijakan pemerintah.

Fenomena yang terjadi pada salah satu perusahaan di Indonesia, yaitu PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Kontroversi pelaporan keuangan Garuda Indonesia dimulai pada tanggal 24 April 2019 atau pada saat rapat umum pemegang saham. Salah satu agendanya adalah pengesahan laporan keuangan tahunan 2018. Namun, sempat terjadi keributan pada saat RUPS sebab dua komisaris mengatakan menolak menandatangani laporan keuangan. Garuda kedapatan membukukan laba bersih dalam laporan keuangan 2018 salah satunya dibantu kerja sama Garuda dengan PT Mahata Aero Teknologi. Nilai kerjasama tersebut mencapai 239,94 juta dolar AS atau kemungkinan sekitar Rp 3,48 triliun. Realitanya, anggaran itu merupakan piutang dengan komitmen 15 tahun ke depan, tetapi diakui dan diterbitkan pada tahun pertama sebagai pendapatan lalu dimasukkan dalam pendapatan lain-lain. Akibatnya, dua komisaris Garuda Indonesia, yakni Dirut Tanjung dan Dony Oskaria, yang menolak penandatanganan laporan keuangan tahun buku 2018, karena perusahaan pada saat itu mengalami kerugian, tetapi pada akhirnya perusahaan mencetak laba pada laporan keuangan 2018 <https://www.cnbcindonesia.com/>.

Pusat Pembinaan Profesi Keuangan (PPPK) Departemen kementerian keuangan turut mengkaji masalah tersebut walaupun kekusutan masih berlanjut. Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan BPK akhirnya turun tangan untuk melakukan audit. Keputusan akhirnya dikeluarkan oleh PPPK dan OJK yang menyimpulkan ada yang tidak beres dengan penyajian laporan keuangan GIAA 2018. financial statement kembali diterbitkan oleh perusahaan. Direksi dan komisaris yang menandatangani pembukuan itu akhirnya terkena denda Rp. 100 juta rupiah. Setelah maskapai nasional melakukan penyesuaian terhadap rekor, akhirnya membukukan kerugian sebesar Rp 2,53 atau setara dengan triliun US\$ 175 juta. Yang dilaporkan dalam laporan keuangan Perseroan tahun buku 2018 terdapat selisih \$180 juta. Pada tahun 2018, perseroan melaporkan laba sebesar Rp 72.500 miliar atau setara dengan US\$ 5 juta. Maka dari itu, OJK memberikan keputusan bahwa paparan publik harus dilakukan dalam waktu 14 hari sejak penetapan OJK. Garuda kemudian mendapat perintah tertulis untuk mengungkap dan menyajikan kembali laporan keuangan tahunan dan melakukan public expose per 31 Desember 2018. ucap Fakhri Hilmi, Deputi Komisioner Pasar Modal II OJK di gedung Kementerian Keuangan.

Adanya kasus-kasus yang terjadi sebagaimana diuraikan di atas, menunjukkan bahwa perusahaan menyajikan informasi yang tidak benar dalam laporan keuangan. Jenis rekayasa ini berdampak negatif terhadap kualitas laba karena dapat membiaskan informasi yang terkandung dalam laporan laba rugi. Karena profitabilitas yang rendah menandakan efektifitas yang kurang dari aktivitas yang dilakukan oleh firma, maka perseroan enggan untuk mengutarakan informasi finansialnya secara berlebihan sebab khawatir perseroan hendak kehilangan penanam modalnya. Sebaliknya, ketika surplusnya yang tinggi memperlihatkan keberhasilan perseroan mengenai membangun keuntungan, dengan pengungkapan laporan keuangan perusahaan yang berlebihan, persaingan antar firma dapat lebih hendaknya menyadari strategi yang ditetapkan oleh perseroan tersebut, sehingga selanjutnya mengendurkan kedudukan kompetitif perseroan. perusahaan dan mengurangi keuntungan [4].

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kualitas laba, faktor yang pertama yaitu *Overvalued Equity*. *Konseptualisasi Overvaluation Ekuitas* adalah situasi di mana harga saham perusahaan melebihi nilai fundamentalnya. Hal itu membuat perusahaan menjadi lebih *overvalued* [5]. Hal ini memaksa manajer untuk memanipulasi pendapatan untuk mencukupi atau melampaui ekspektasi pasar [6], Kemudian, saham yang dinilai terlalu tinggi (*overvalued equity*) terjadi ketika mereka memanipulasi harga saham perusahaan agar meningkat. Tetapi, simbolis saham suatu perseroan tidak merefleksikan rancangan dan kinerja perusahaan. Penelitian [5], mengemukakan bahwasanya *overvalued equity* berpengaruh positif signifikan pada kualitas laba. Hasil penelitian [5], mengungkapkan bahwa hubungan yang positif signifikan terjadi antara *overvalued equities* terhadap kualitas laba. Ini mungkin disebabkan oleh semakin banyak pengelola yang memalsukan aset perseroan untuk meraih target mereka, yang membuat saham dinilai terlalu tinggi dan mempengaruhi kualitas laba.

Kemudian faktor kedua yang dapat mempengaruhi kualitas laba adalah *Earnings management*. Manajemen pendapatan merupakan salah satu bentuk kesalahan yang menyimpang dalam proses penyusunan laporan keuangan yang dipengaruhi jumlah laba yang disajikan dalam laporan keuangan. Menurut, [7] Dalam unsur akrual laporan keuangan, nilai dapat dimanipulasi sesuai keinginan pelapor keuangan melalui kebijakan akuntansi [11]; digunakan dalam penyusunan laporan keuangan. Kepemilikan terhadap manajemen mengakibatkan terbatasnya informasi yang diterima dari pemegang saham, atau biasa disebut dengan asimetri informasi akibat praktik manajemen laba. Hasil penelitian [8], menemukan bahwa *earning management* berpengaruh negatif signifikan terhadap kualitas laba. Lalu hasil penelitian dari [9], [10]. Mengatakan bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba.

Kemudian faktor ketiga yang mempengaruhi kualitas laba adalah Volatilitas arus kas operasional. Volatilitas arus kas operasional merupakan derajat penyebaran arus kas perusahaan. Menurut [11], Volatilitas arus kas operasi diperkirakan mempengaruhi kualitas laba, karena perusahaan yang tidak membayar *dividen cenderung memiliki*

kualitas laba yang lebih buruk daripada yang melakukannya. Namun, jika kualitas pelaporan keuangan rendah, laba yang dihasilkan akan mengandung banyak noise dan volatilitas arus kas operasi otomatis akan tinggi. Sehingga, hasil dari penelitian [11] menyimpulkan bahwa secara signifikansi volatilitas arus kas operasional berpengaruh terhadap kualitas laba namun dengan arah yang berlawanan. Hasil dalam penelitian yang dilakukan oleh [12] yang menyimpulkan bahwa volatilitas arus kas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kualitas laba. Namun hasil dari penelitian [13] menjelaskan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kualitas laba.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang hasilnya tidak konsisten, pada penelitian ini menambahkan variabel moderasi yaitu *Good Corporate Governance* (Tata kelola perusahaan). Tata kelola perusahaan yang baik merupakan prinsip-prinsip yang diterapkan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, meningkatkan kinerja dan kontribusi perusahaan, serta mempertahankan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang [14]. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat memberikan keamanan dan kepercayaan investor terhadap tindakan yang dilakukan oleh perusahaan [15]. Selain itu, kualitas laba suatu perusahaan secara alami tergantung pada praktik tata kelola perusahaan yang baik. Penerapan tata kelola perusahaan yang buruk merupakan salah satu kunci utama krisis ekonomi, sehingga dapat disimpulkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik merupakan faktor penting dalam pemulihan dari krisis ekonomi, mengingat *GCG* merupakan alat penting untuk menciptakan organisasi yang efisien dan efektif [16]. Tata kelola perusahaan yang baik merupakan salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menghindari praktek manajemen laba perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan keinginan investor untuk percaya terhadap laporan keuangan perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik, tentu dapat memastikan bahwa investor secara tepat menilai kualitas pelaporan keuangan. Elemen dan mekanisme tata kelola perusahaan mampu memaksimalkan kualitas laba, memandu karakter dan motivasi manajemen terhadap kinerja perusahaan. *Good corporate governance* memoderasi pengaruh *overvalued equities* terhadap kualitas laba atau pengaruh *earnings management* terhadap kualitas laba [5]. Penelitian [17] menjabarkan bahwa *good corporate governance* memoderasi yang melemahkan relasi antara *earnings management* dengan kualitas laba [11]. dalam penelitiannya pada 97 perusahaan manufaktur periode 2013–2017, bahwa *GCG* yaitu kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi nyata tidak dapat memoderasi variabel volatilitas arus kas operasional terhadap kualitas laba.

Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini mengembangkan penelitian dari [5]. Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu dengan menambahkan volatilitas arus kas operasional sebagai variabel independen. Pada penelitian ini teknik analisis menggunakan analisis data menggunakan regresi berganda dan *analysis regresi moderating* dengan menggunakan aplikasi SPSS. Alasan dipilihnya Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sebagai objek penelitian adalah karena BUMN merupakan salah satu pelaku kegiatan ekonomi dalam perekonomian nasional berdasarkan demokrasi Indonesia, dan BUMN juga mempunyai peranan penting dalam penyelenggaraan perekonomian nasional guna mewujudkan kesejahteraan masyarakat. [18] [19] Penelitian ini penting bagi investor agar lebih berhati-hati dalam berinvestasi, karena adanya fenomena manipulasi laporan keuangan yang sudah dijelaskan pada latar belakang di atas. Hal tersebut menjadikan peneliti memiliki tujuan untuk meneliti kembali pengaruh *overvalued equities*, *earnings management*, dan volatilitas arus kas operasional terhadap kualitas laba dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi.

## Pengembangan Hipotesis

### Pengaruh *Overvalued Equities* terhadap Kualitas Laba

Pentingnya pemahaman *Conceptualizes Overvaluation Equity* dalam suatu perusahaan agar terciptanya atau keadaan harga saham yang sesuai dengan yang diinginkan oleh investor. Pada *Theory of Overvalued Equity* [20] secara konsep menyebutkan bahwa *overvaluation equities* merupakan suatu keadaan dimana harga saham suatu perusahaan melebihi nilai fundamentalnya. [20] mengungkapkan bahwa teori *overvalued* mungkin disebabkan oleh tipe baru dari biaya agensi *overvalued equity*, yaitu biaya ekuitas agensi yang berlebihan. Penilaian berlebihan ini seringkali merupakan akibat dari intensitas yang melampaui batas, tetapi tidak berkesinambungan dalam jangka panjang. Manajer semakin gencar memanipulasi aset perusahaan agar mencapai tujuan mereka, yang menyebabkan ekuitas dinilai terlalu tinggi dan memengaruhi kualitas laba. Hal tersebut konsisten dengan *agency theory*, yang memperkirakan dengan adanya asimetri informasi antara prinsipal dengan agen, yang menimbulkan konflik kepentingan. Teori keagenan mengemukakan konflik kepentingan, yang menurutnya setiap orang bertindak untuk kepentingan mereka sendiri. Penelitian [5], mencetuskan bahwa *overvalued equities* berpengaruh positif signifikan terhadap kualitas laba. Maka hipotesis dari penelitian ini berasumsi bahwa :

H1: *Overvalued Equities* berpengaruh terhadap Kualitas Laba

### **Pengaruh *Earnings Management* terhadap Kualitas Laba**

*Earning manajemen* merupakan salah satu bentuk penyelewengan dalam teknik pencatatan informasi keuangan yang mempengaruhi kualifikasi laba yang dikemukakan dalam laporan keuangan. Menurut [21], Manajemen pendapatan muncul karena adanya asimetri informasi atau perbedaan relevansi antara pemilik (principal) dan manajemen (agen). Adanya asimetri informasi antara prinsipal dan agen dapat dimanfaatkan oleh administrasi untuk menutupi beberapa informasi yang tidak diketahui prinsipal. Menurut [8], Tindakan tersebut menjadi penyebab rendahnya kualitas laporan keuangan akibat aktivitas manipulasi yang tidak merefleksikan keadaan finansial perseroan yang sebenarnya berikut keuntungan yang dihasilkan. Pada [22], Teori ini mengasumsikan bahwa prinsipal dan agen berusaha untuk memaksimalkan keuntungan, sehingga agen mungkin tidak selalu bertindak untuk kepentingan principal dan menciptakan konflik kepentingan. Menurut [8] dipelentitiannya juga menemukan bahwa *earning management* berpengaruh *negative* yang signifikan terhadap kualitas laba. Hasil penelitian dari [21] membuktikan bahwa *earnings management* yang digunakan perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap kualitas laba, dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat *earnings management* maka semakin rendah tingkat manajemen laba yang dilaporkan. Pendapat tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian [9]. Mengemukakan bahwa *earning management* berpengaruh signifikan dan ber<sup>1</sup>untungan *positive* pada kualitas laba. Maka dipenelitian ini ingin menguji kembali dan mengutarakan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Earnings management* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kualitas Laba

### **Pengaruh Volatilitas Arus Kas Operasional terhadap Kualitas Laba**

Volatilitas arus kas operasional merupakan sejauh mana arus kas perusahaan tersebar. Volatilitas juga merupakan naik-turun atau pergeseran yang berubah dari suatu periode ke periode lainnya. Memprediksi arus kas masa depan menjadi sangat sulit ketika arus kas bergejolak atau ketika volatilitas arus kas tinggi. Arus kas dalam penelitian ini adalah arus kas dari aktivitas operasi, sebab arus kas dari aktivitas operasi biasanya menampilkan dukungan yang amat besar terhadap laba perusahaan. [23]. volatilitas arus kas operasi meningkat tajam, pada akhirnya informasi keuangan akan berkualitas buruk, jika informasi keuntungan yang dihasilkan memuat gangguan yang banyak [11]. Teori yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini adalah *teory signaling*. Berdasarkan teori sinyal [24], Sinyal tersebut diberikan dalam bentuk arus kas operasional untuk setiap masing – masing periode, sebab arus keluar atau masuknya dana mempengaruhi *bottom line* perusahaan. Jika terjadi transformasi yang substansial pada nilai arus kas operasi perusahaan dalam waktu singkat, hal ini dapat mengindikasikan adanya kesalahan pencatatan. Informasi tersebut ditandai dengan buruk karena arus kas operasi tidak mencerminkan fakta yang sebenarnya. Jadi perubahan angka arus kas operasi yang tinggi mampu mengindikasikan kualitas laba yang rendah, hal tersebut mengungkapkan pertanda buruk (*bad news*). Sebaliknya, semakin rendah atau stabil nilai arus kas operasi yang menu<sup>5</sup>ikkan kualitas laba yang tinggi, semakin baik hal ini merupakan pertanda baik (*good news*) [25]. [11]. Menyebutkan bahwa Volatilitas arus kas operasional berpengaruh ke kualitas laba. Maka dipenelitian ini menegaskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Volatilitas arus kas operasional memiliki pengaruh negatif terhadap kualitas laba.

### **Pengaruh *Overvalued Equities* terhadap Kualitas Laba dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi**

Elemen dan prosedur tata kelola perusahaan dapat mengoptimalkan kualitas laba dan memandu kepribadian dan dorongan manajer dalam menjalankan performa operasional perusahaan. Oleh karenanya, implikasi dari tata kelola perusahaan yang kuat di perusahaan diyakini mempengaruhi hubungan antara ekuitas yang berlebihan dan kualitas laba. Saham yang dinilai terlalu tinggi adalah masalah umum yang dihadapi investor perusahaan, karena para eksekutif di setiap perusahaan memalsukan laporan keuangan mereka untuk keuntungan pribadi. Bahkan jika mereka menggunakan kepentingan untuk keuntungan pribadi, dampak yang diakibatkan oleh manipulasi manajer atas ekuitas, laba atau rugi perusahaan tidak lain yaitu persero itu sendiri dan penanam modal perusahaan yang terlibat didalamnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh [5], yang menjelaskan bahwa *good corporate governance* memoderasi *overvalued equities* terhadap kualitas laba. Adanya kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan akan menumbuhkan proposisi yang menakjubkan bahwa kualitas laba persero meningkat akibat kepemilikan manajerial yang lebih besar. Maka dipenelitian ini meengambarkan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Good corporate governance* memoderasi *overvalued equities* terhadap Kualitas Laba.

### **Pengaruh *Earnings Management* terhadap Kualitas Laba dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi**

Administrasi yang apik merupakan suatu usaha yang perlu dijalankan agar dapat mengoptimalkan nilai perusahaan dan menjaga perusahaan melakukan pengelolaan laba yang akhirnya dapat membangkitkan harapan investor terhadap

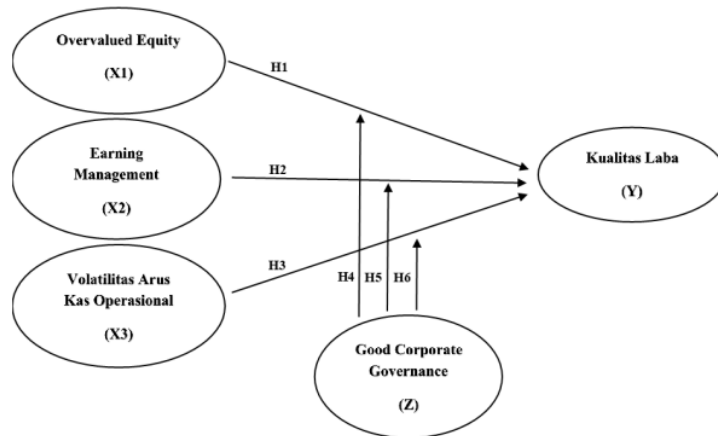
laporan keuangan perusahaan. Elemen dan mekanisme tata kelola perusahaan dapat memaksimalkan kualitas laba, memandu kepribadian dan dorongan manajer dalam memajukan kegiatan operasional perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh [5], Tata kelola perusahaan yang baik terkait erat dengan bagaimana investor dapat dituntun untuk percaya bahwa manajer memberi mereka keuntungan dan bahwa manajer tidak mencuri atau menyalahgunakan dana atau berinvestasi dalam proyek tidak menguntungkan yang diinvestasikan oleh investor. Tata kelola perusahaan yang baik adalah sebuah aturan yang didasarkan pada teori keagenan. *Agency theory* menjelaskan konteks manajemen laba perusahaan. Menurut [22] yang dikutip dari [26] Teori keagenan menjelaskan suatu perjanjian manajemen (agen) dengan pemilik (principal). Antara prinsipal dengan agen, penanam modal cenderung memilih informasi dari agen, sebab agen yang menangani pengelolaan perusahaan dan lebih mengerti asal mula lingkungan perusahaan yang sebenarnya, namun prinsipal senantiasa bagaikan owner dan hanya memperoleh informasi dari administrasi. Untuk mengontrol tindakan agen, tata kelola perusahaan merupakan mekanisme yang mudah dan cocok diterapkan oleh shareholder dan kreditor perseroan. Oleh karenanya, implikasi dari tata kelola perusahaan yang kukuh di perusahaan diyakini mempengaruhi hubungan antara manajemen laba dan kualitas laba. Hasil penelitian dari [17]. Mengemukakan bahwa *good corporate governance* memoderasi melemahkan hubungan antara manajemen laba dengan kualitas laba. Maka penelitian ini menjabarkan hipotesis sebagai berikut:

H5: *Good corporate governance* memoderasi *earnings management* terhadap kualitas laba.

**Pengaruh Volatilitas Arus Kas Operasional terhadap Kualitas Laba dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi**

Konsisten dengan *relevance theory*, yang membutuhkan data arus kas yang stabil untuk mengukur kualitas laba, karena memiliki volatilitas yang rendah. Ketika arus kas sangat fluktuatif, sangat sulit untuk memprediksi arus kas di masa depan, dan ketika terjadi volatilitas menanjak naik, kualitas laba akan cenderung turun sebab informasi arus kas tidak mudah untuk memprediksi arus kas berjangka. Menurut [11], yang menyatakan bahwa *good corporate governance* memoderasi volatilitas arus kas operasional berpengaruh terhadap kualitas laba. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H6: *Good corporate governance* memoderasi volatilitas arus kas operasional terhadap kualitas laba.



Gambar 1.  
Kerangka Konsep Penelitian

## 2. Metodologi Penelitian

### Jenis penelitian

Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif. Kuantitatif adalah informasi yang bisa dihitung sehingga diungkapkan dalam bentuk angka atau bilangan.

### Jenis dan Sumber Data

Sumber data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data atau informasi yang sudah disediakan perusahaan berupa laporan atau data yang tidak langsung disajikan dari perusahaan. Data tersebut merupakan data laporan keuangan tahunan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.com](http://www.idx.com).

### Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 - 2021 yang berjumlah 27 perusahaan. Teknik pengambilan sampel ini dengan menggunakan teknik (*purposive sampling*). Adapun kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini adalah :

**Tabel 1. Kreteria dan Jumlah Sampel Penelitian**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan BUMN Yang terdaftar di BEI 2017-2021	27
1. Perusahaan BUMN yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan 2017-2021	(0)
2. Perusahaan BUMN yang tidak mengalami kerugian di tahun 2017-2021	(10)
3. Perusahaan BUMN yang menerbitkan laporan keuangan tahunan dengan menggunakan nominal mata uang selain Rupiah (Rp)	(0)
Sampel Penelitian	17
Total Sampel n x periode	85
Data tidak berdistribusi dengan normal	(15)
Total sampel	70

**Tabel 2. Definisi Variabel, Identifikasi Variabel Dan Indicator Variabel**

Variabel	Definisi	Indikator
Kualitas Laba (Y)	Kualitas laba merupakan informasi laba yang menggambarkan keuntungan di masa yang akan datang, yang ditentukan oleh elemen akrual dan jangka waktu pembayaran yang mencerminkan kondisi kinerja perusahaan yang sebenarnya [27]. Kualitas laba dalam penelitian ini diukur dengan <i>discretionary accrual</i> menggunakan <i>Modified Jones Model</i> .	$TACCit / Ait = \beta_0 (1 / Ait) + \beta_1 ((\Delta REVit - \Delta RECit) / Ait - 1) + (PPEit / Ait - 1) + e$ Sumber: [28]
Overvalued Equity (X1)	Overvalued Equities adalah situasi dimana harga saham perusahaan melampaui nilai fundamentalnya. Atau suatu situasi dimana pimpinan perusahaan memanipulasi barang atau aset perusahaan untuk mencukupi keinginannya atau tuntutan pasar. Saham yang dinilaianya berlebihan ini seringkali merupakan akibat dari intensitas yang melampaui batas, yang tidak kontinu dalam jangka panjang [6]. Peneliti memakai <i>perbandingan</i> yang dipakai dalam menunjukkan <i>overvalued equities</i> diantaranya yaitu PER ( <i>Price to Earning</i> ) dan PBV ( <i>Price to Book</i> ), dan dilakukan perbandingan jika PER lebih tinggi maka nilainya 1 adalah ( <i>Overvalued</i> ) dan jika PBV lebih tinggi maka nilainya 0 atau bebas dari ( <i>Overvalued</i> )[5]. Hal ini didasarkan pada penelitian [6]. Pemilihan pengukuran dipilih karena membantu	$EPS = \frac{Laba Bersih}{Jumlah Saham Yang Beredar}$ Secara matematis PER dapat diukur sebagai berikut: $PER = \frac{Harga Per Lembar Saham}{Earning Per Shares}$ $Book Value = \frac{Jumlah Modal Saham Biasa}{Jumlah Lembar saham Biasa}$ Menurut sismatematis PBV ( <i>Price Book Value</i> ) bisa ditulis :

	perusahaan dan pemilik modal menafsirkan kondisi apakah ekuitas perusahaan dinilai terlalu tinggi ( <i>overvalued</i> ) atau tidak	$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Ekuitas Per Lembar Saham}}$ <p>Sumber : [6], [29]</p>
Earning Management (X2)	Earning Management merupakan mengindikasikan bahwa manajemen keuntungan dilaksanakan dalam rangka meingkatkan laba guna mencapai sasaran profit tertentu, Menurut, [30].	$ED Ait = \frac{TAit}{Ait-1}$ <p>Keterangan :  ED Ait : Estimasi akrual kelolaan untuk periode t  TAit : Total akrual periode t  Ait-1 : Total aset pada periode t-1  Dengan penghitungan total akrual sebagai berikut:  TAit = Laba Bersih t – Arus Kas Kegiatan Operasi t</p> <p>Sumber : [5]</p>
Volatilitas Arus Kas Operasional (X3)	Volatilitas Arus Kas Operasional merupakan aktifitas keluar dan masuknya kas suatu perusahaan dapat menghasilkan laba [25].	$\frac{\text{Standar deviasi arus kas operasional}}{\text{rata - rata total aset}}$ <p>Sumber : [11]</p>
Good Corporate Governance (Z)	Good Corporate Governance merupakan metode yang digunakan oleh perusahaan untuk mengoptimalkan nilai bisnis, meningkatkan kinerja dan kontribusi perusahaan, serta memepertahankan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat mempersembahkan rasa aman dan kepercayaan bagi investor atas saham perusahaan [15].	$KI ( Institutional) = \frac{\text{Jumlah saham saham institusi}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$ <p>Sumber : [31]</p>

#### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif, menggunakan metode analisis regresi berganda MRA (*multiple regression analysis*). Maka menggunakan *software (SPSS) Statistics* versi 6.6. Peneliti menguji pengaruh beberapa variabel independen *Overvalued Equity, Earning Management, Volatilitas Arus Kas Operasional terhadap kualitas laba*. Analisa statistik deskriptif dikenakan sebagai menerangkan variabel di penelitian ini. Uji asumsi klasik diterapkan untuk mengamati apakah distribusi data yang diaplikasikan normal dan model tidak mengandung indikasi multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Uji koefisien determinasi dan uji F untuk menguji kecocokan, dan uji t (parsial) untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

### 3. Hasil dan Pembahasan

#### Uji Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif mampu meringkas atau menggambarkan informasi dari setiap variabel yang dipakai dalam penelitian ini dengan menampilkan nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi. Berikut hasil uji statistik deskriptif untuk masing-masing variabel disajikan pada Tabel 3 sebagai berikut:



**Tabel 3.**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kualitas Laba	70	-7085992746.00	9225342667.00	1413587095.7429	2866361500.24013
Overvalued Equity	70	.00	1.00	.4286	.49844
Earning Management	70	-180256172.00	65990915.00	-25497135.0286	55059174.49583
Volatilitas Arus Kas Operasional	70	10892745.00	4923334895.00	1315116789.6429	1163438242.00979
Good Corporate Governance	70	1.00	1960784199.00	1165789156.4571	747197418.38738
Valid N (listwise)	70				

Sumber : Hasil Olah Data dengan SPSS 26 (2023)

Hasil output SPSS menunjukkan jumlah sampel penelitian (N) ada 70 variabel. Berikut penjelasan tiap masing-masing variabel :

Pada tabel 3 menunjukkan nilai variable *Kualitas Laba* nilai rata-rata dari 70 sampel perusahaan BUMN yang terdaftar di (BEI) Bursa Efek Indonesia dalam penelitian diperoleh sebesar 1413587095.7429 dengan deviasi standar sebesar 2866361500.24013. Nilai tertinggi sebesar 9225342667.00. Sedangkan nilai terendah adalah -7085992746.00.

ada tabel 3 menunjukkan nilai variabel *Overvalued Equity* nilai rata-rata dari 70 sampel perusahaan BUMN yang terdaftar di (BEI) Bursa Efek Indonesia dalam penelitian diperoleh sebesar 0.4286 dengan deviasi standar sebesar 0.49844. Nilai tertinggi sebesar 1.00. Sedangkan nilai terendah adalah 0,00.

Pada tabel 3 menunjukkan nilai variabel *Earning Management* nilai rata-rata dari 70 sampel perusahaan BUMN yang terdaftar di (BEI) Bursa Efek Indonesia dalam penelitian diperoleh sebesar -25497135.0286 dengan deviasi standar sebesar 55059174.49583. Nilai tertinggi sebesar 65990915.00. Sedangkan nilai terendah adalah -180256172.00.

Pada tabel 3 menunjukkan nilai variabel *Volatilitas Arus Kas Operasional* nilai rata-rata dari 70 sampel perusahaan BUMN yang terdaftar di (BEI) Bursa Efek Indonesia dalam penelitian diperoleh sebesar 1315116789.6429 dengan deviasi standar sebesar 1163438242.00979. Nilai tertinggi sebesar 4923334895.00. Sedangkan nilai terendah adalah 10892745.00.

Pada tabel 3 menunjukkan nilai variable *Good Corporate Governance* nilai rata-rata dari 70 sampel perusahaan BUMN yang terdaftar di (BEI) Bursa Efek Indonesia dalam penelitian diperoleh sebesar 1165789156.4571 dengan deviasi standar sebesar 747197418.38738. Nilai tertinggi sebesar 1960784199.00. Sedangkan nilai terendah adalah 1.00.

#### Uji Asumsi Klasik

pengujian asumsi klasik dilakukan dalam penelitian ini untuk mengetahui kelayakan penggunaan model penelitian. Pengujian ini untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan telah teruji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil uji hipotesis klasik yang dilakukan terhadap bukti informasi yang diaplikasikan kedalam penelitian ini.

7  
**Uji Normalitas**

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Normalitas One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-.0000003
	Std. Deviation	1825744680.83674400
Most Extreme Differences	Absolute	.053
	Positive	.053
	Negative	-.052
Test Statistic		.053
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan Tabel 4, dapat dilihat bahwa nilai *Ashimp. Sig.* sebesar 0,200 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Berlandaskan hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test* pada table 4, diatas terbukti bahwa nilai probabilitas = > 0,05, maka hal tersebut berarti uji normalitas dipenuhi. Karena nilai signifikansi model regresi memiliki nilai lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data yang dipakai dalam penelitian dapat dinyatakan terdistribusi normal.

**Uji Multikolinieritas**

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 Overvalued Equity	.783	1.277
Earning Management	.694	1.440
Volatilitas Arus Kas Operasional	.873	1.145
Good Corporate Governance	.857	1.167

a. Dependent Variable: Kualitas Laba

2  
 Dari hasil uji multikolinieritas pada tabel 5. Nilai *tolerance* masing-masing variable memiliki nilai lebih besar dari 0,10 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinieritas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya problem multikolinieritas dengan menentukan nilai VIF (*Variance Inflation Faktor*), apabila nilai VIF < 10 atau nilai *tolerance* > 0,1 berarti tidak terjadi multikolinieritas.

**Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Coefficientsa -Glejser**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	-11842251429.114	8146436740.440		-1.454 .151
	Overvalued Equity	135532712.513	278610738.327	.063	.486 .628
	Earning Management	693157540.567	436613796.082	.219	1.588 .117
	Volatilitas Arus Kas Operasional	.160	.114	.175	1.411 .163
	Good Corporate Governance	-.188	.184	-.131	-1.021 .311

a. Dependent Variable: ABSRESID\_RES\_1

Berlandaskan hasil uji heteroskedastisitas pada table 6. Nilai signifikan dari setiap variabel bebas lebih besar dari 0,05 yang artinya variabel bebas tidak berpengaruh terhadap absolute residual (ABS\_RES\_1), Sehingga tidak didapati gejala heteroskedastisitas pada hasil uji tersebut.

**Uji Autokorelasi**

**Tabel 7.**  
**Hasil Uji Autokorelasi Model Summaryb**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.813 <sup>a</sup>	.661	.634	1747049647.28700	1.905

a. Predictors: (Constant), Volatilitas Arus Kas Operasional, Good Corporate Governance, Overvalued Equity, Earning Management

b. Dependent Variable: Kualitas Laba

Berlandaskan hasil uji autokorelasi nilai DW sebesar 1,905 Jumlah sampel 70 dan jumlah variabel sebanyak 3, maka didapati nilai du sebesar 1,7028. Dari nilai tersebut adapun syarat yang harus dipenuhi adalah  $du < dw < 4-du$  yaitu  $1,7028 < 1,905 < 2,095$  yang berarti bahwa nilai du 1,7028. lebih kecil dari nilai dw yaitu 1,905 dan nilai dw lebih kecil dari nilai  $4-du$  yaitu sebesar 2,095 sehingga dapat disimpulkan bahwa model tersebut tidak terjadi autokorelasi.

**Uji Kelayakan Model (Goodness of Fit)**

**Uji R<sup>2</sup>**

**Tabel 8.**  
**Nilai Koefisien Determinasi Model Summaryb**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.820 <sup>a</sup>	.673	.642	1715719836.06060

a. Predictors: (Constant), Moderasi\_ZX3, Overvalued Equity, LN\_X2, Transform\_X3, Moderasi\_ZX2, Moderasi\_ZX1

Berdasarkan Tabel 8. Nilai koefisien determinasi *adjusted R square* sebesar 0,642 ini berarti 64,2% kualitas laba perusahaan BUMN tahun 2017 – 2021 dipengaruhi oleh *Overvalued Equity*, *Earning Management*, Volatilitas Arus Kas Operasional, kemudian sisanya sebesar 35,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

#### Uji Signifikan Parameter Individual (uji t)

**Tabel 10.**  
Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	996517795.168	404961997.755		2.461	.016
Overvalued Equity	1487770686.496	499982166.269	.259	2.976	.004
Earning Management	-43.287	4.688	-.831	-9.233	.000
Volatilitas Arus Kas Operasional	-1.007	.209	-.409	-4.820	.000

a. Dependent Variable: Kualitas Laba

**Tabel 11.**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	947285146.025	444525332.285		2.131	.037
Moderasi_ZX1	1.008	.416	.275	2.421	.018
Moderasi_ZX2	-2.433E-8	.000	-.708	-4.770	.000
Moderasi_ZX3	-6.987E-10	.000	-.430	-2.954	.004

a. Dependent Variable: Kualitas Laba

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan uji regresi linier berganda pada tabel 10, menunjukkan bahwa *Overvalued Equity* berpengaruh terhadap Kualitas Laba dan signifikansinya kurang dari 0,05 yaitu 0,004 dengan beta sebesar 1487770686.496. Yang artinya variabel (*Overvalued Equity*) X1 berpengaruh positif signifikan terhadap Y (Kualitas Laba), sehingga hipotesis 1 diterima. Pada tabel 10, membuktikan bahwasanya *Earning Management* berpengaruh terhadap Kualitas Laba dan signifikansinya kurang dari 0,05 yaitu 0,000 dengan beta sebesar negatif - 43.287. Yang artinya variabel (*Earning Management*) X2 berpengaruh negatif signifikan terhadap Y (Kualitas Laba), sehingga hipotesis 2 ditolak. Pada tabel 10, menunjukkan bahwa Volatilitas Arus Kas Operasional berpengaruh terhadap Kualitas Laba dan signifikansinya kurang dari 0,05 yaitu 0,000 dengan beta sebesar negatif -1.007. Yang artinya variabel (Volatilitas Arus Kas Operasional) X3 berpengaruh negatif signifikan terhadap Y (Kualitas Laba), sehingga hipotesis 3 ditolak.

#### Analisis Regresi Moderasi (Moderate Regression Analysis) / MRA

Berdasarkan uji MRA yang ditunjukkan pada tabel 11. Menunjukkan bahwa X1 *overvalued equity* terhadap Y kualitas laba dengan variabel moderasi *good corporate governance* menunjukkan nilai signifikansinya yaitu 0,018 kurang dari 0,05 dengan beta sebesar 1,008. Yang artinya bahwa *good corporate governance* mampu memperkuat hubungan pengaruh X1 *overvalued equity* terhadap Y kualitas laba, serta dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* sebagai variabel moderasi dapat memoderasi hubungan antara *overvalued equity* terhadap kualitas laba, sehingga hipotesis 4 diterima. Pada tabel 11. Menunjukkan bahwa X2 *earning management* terhadap Y kualitas laba dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi menunjukkan nilai signifikansinya yaitu 0,000 kurang dari 0,05 dengan beta

3 sebesar negatif -2.433E-8. Yang artinya bahwa *good corporate governance* bisa memperlemah hubungan pengaruh X2 *earning management* terhadap Y kualitas laba, serta dapat disimpulkan bahwa variable moderasi *good corporate governance* dapat memperlemah hubungan antara *earning management* terhadap kualitas laba, sehingga hipotesis 5 diterima. Pada table 11. Menunjukkan bahwa X3 volatilitas arus kas operasional terhadap Y kualitas laba dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi menunjukkan nilai signifikansinya yaitu 0,004 kurang dari 0,05 dengan beta sebesar negatif -6,87E-10. Yang artinya bahwa *good corporate governance* mampu memperlemah hubungan pengaruh X3 volatilitas arus kas operasional terhadap Y kualitas laba, serta dapat disimpulkan bahwa variable moderasi *good corporate governance* dapat memperlemah hubungan antara volatilitas arus kas operasional terhadap kualitas laba, sehingga hipotesis 6 diterima.

#### **Pengaruh *Overvalued Equity* Terhadap Kualitas Laba**

Berdasarkan hasil pengujian parsial pada tabel 10, variabel *overvalued equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas laba. Penyebabnya yaitu manajer yang memalsukan aset perusahaan untuk memenuhi tujuannya, yang kemudian nantinya akan menyebabkan *overvalued equity* yang dinilai terlalu tinggi dan, tentu saja, berdampak langsung pada kualitas laba. Hal tersebut konsisten dengan teori keagenan (*agency theory*), yang memperkirakan adanya asimetri informasi antara prinsipal dengan agen, yang menimbulkan konflik kepentingan. Adanya relasi antara manajemen laba dengan *overvalued equity* adalah kedua manajemen perusahaan menggunakan asimetri informasi untuk menyembunyikan keadaan yang sebenarnya. maka dari itu manajemen perusahaan menonjolkan harga saham seakan-akan kondisi perusahaan baik dan menarik banyak investor, sekalipun kenyataan yang tersembunyi tidak mampu lagi disembunyikan dan perusahaan tiba-tiba bangkrut seperti dalam kasus Enron. [32] Teori keagenan mengemukakan konflik kepentingan, yang menurutnya setiap orang bertindak untuk kepentingan mereka sendiri [5]. Artinya, agen (Eksekutif), secara moral bertanggung jawab untuk memaksimalkan keuntungan pemilik (principal), tetapi di sisi lain agen juga berkepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraannya. Hal ini mendorong agen (Eksekutif) yang memanipulasi aset perusahaan untuk mencapai tujuannya [5]. Hasil penelitian ini konsisten serta mendukung penelitian [5] dan yang mengemukakan bahwasannya *overvalued equity* berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

#### **Pengaruh *Earning Management* Terhadap Kualitas Laba**

11 Berdasarkan hasil pengujian parsial pada tabel 10, variabel *earning management* berpengaruh negatif, signifikan terhadap kualitas laba. Penyebab tingginya *earning management* karena besarnya rencana manajer dalam melaksanakan manajemen laba seperti contoh memperoleh bonus dan pencermatan pajak, hal itulah target utama pimpinan dalam menjalankan praktik manajemen laba jika dipadankan dengan tujuan mengoptimalkan kualitas laba.[17] Hal ini muncul pada saat manajemen perusahaan yakni antara prinsipal dan agen dapat dimanfaatkan oleh manajer untuk menutupi beberapa informasi yang tidak diketahui prinsipal atau investor. Menurut [8], Tindakan tersebut menjadi penyebab rendahnya kualitas laporan keuangan akibat kegiatan manipulasi yang tidak merepresentasikan keadaan keuangan perusahaan yang sebenarnya beserta laba yang diperoleh. Pada teori keagenan ini mengasumsikan bahwa prinsipal dan agen berusaha untuk memaksimalkan keuntungan, sehingga manajer perusahaan yang ditunjuk untuk melaksanakan aktivitas usaha lebih menitikberatkan kepentingan pribadi dengan mensejahterakan dirinya sendiri dibandingkan kesejahteraan para pemilik modal atau stakeholders melalui tindakan *earning management* [22]. Maka dari itu jika manajer telah melakukan tindakan tidak sesuai keinginan principal maka telah terjadi perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal (Konflik Keagenan) [33]. Oleh karenanya, tingginya bentuk manipulasi laporan keuangan yang mempengaruhi tingkat kualitas laba, yang dikemukakan dalam laporan finansial perusahaan, menimbulkan kemungkinan manajer menjalankan praktik *earning management* dan hal tersebut secara langsung berpengaruh terhadap kualitas laba. Hasil penelitian ini konsisten serta mendukung penelitian dari [5], [8] [34], dan [35] yang menyatakan bahwa *earning management* berpengaruh negatif terhadap kualitas laba. Namun berbeda dengan penelitian [9] dan [10] yang mengemukakan bahwasannya *earning management* berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

#### **Pengaruh Volatilitas Arus Kas Operasional Terhadap Kualitas Laba**

Berdasarkan hasil pengujian parsial pada tabel 10, variabel volatilitas arus kas operasional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kualitas laba. Tingginya fluktuasi yang berubah dari satu periode ke periode lainnya, maka akan sulit memprediksi arus kas masa depan ketika volatilitas arus kas tinggi. Hal tersebut konsisten dengan teori sinyal (*teory signaling*) yang mengemukakan bahwa. Informasi dinilai buruk karena arus kas operasi tidak mencerminkan fakta yang sebenarnya. Jadi perubahan arus kas operasi yang tinggi mampu mengindikasikan kualitas laba yang rendah, hal tersebut menampakkan pertanda berita buruk. Sebaliknya, kian rendah atau stabil angka arus kas operasi yang mengungkapkan kualitas pendapatan yang tinggi, semakin baik hal ini merupakan pertanda baik (*good news*) [25]. Tingkat volatilitas

arus kas operasional melonjak tinggi, penggambaran finansial akan berkualitas buruk jika keuntungan yang diperoleh akan berisi gangguan (*noise*) [11]. Karena arus kas dari aktivitas operasi biasanya memberikan peran serta yang besar akan laba perusahaan [23]. Hasil penelitian ini menyimpulkan volatilitas arus kas operasional berpengaruh negatif terhadap kualitas laba dan penelitian ini mendukung penelitian [11] yang mengemukakan bahwa volatilitas arus kas operasional berpengaruh terhadap kualitas laba. Namun berbeda dengan penelitian dari [12] yang mencetuskan bahwa volatilitas arus kas operasional tidak berpengaruh terhadap kualitas laba.

#### **Pengaruh *Overvalued Equity* Terhadap Kualitas Laba di Moderasi oleh *Good Corporate Governance***

Berlandaskan hasil pengamatan yang didapat, *good corporate governance* mampu memoderasi *overvalued equities* terhadap kualitas laba ini diamati pada table 11, variable *good corporate governance* bisa memoderasi atau mempererat relasi antara *overvalued equities* terhadap kualitas laba dan signifikan. Beserta adanya kepemilikan institusional didalam perusahaan akan membangkitkan asumsi yang menakutkan yaitu kualitas laba perusahaan melonjak karena kepemilikan institusional yang memuncak. Kepemilikan institusi yang luas akan mendesak manajer agar berupaya memaksimalkan dalam menjalankan langkah- langkah yang mampu mengoptimalkan kemakmurannya. Hal itu berdasar pada logika bahwa meningkatnya proporsi saham yang dimiliki institusi akan merendahkan kecenderungan manajer untuk melaksanakan tindakan yang berlebihan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *good corporate governance* maka semakin tinggi kualitas laba yang dihasilkan. Teori sinyal dengan kepemilikan institusi ialah dua hal yang tidak dapat terpisahkan. Teori sinyal mengilustrasikan sebagai aktifitas manajemen yang memahami kondisi keuntungan firma yang actual, padahal pihak lain yang bersangkutan tidak [5]. Kepemilikan institusional ialah eksekutif yang ikut dalam mengambil tindakan perusahaan, sekaligus pemilik modal [5]. Hal tersebut akan menyatukan keinginan manajer dan pemilik modal lalu hal tersebut berdampak terhadap kualitas laba perusahaan. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian [5] yang mengemukakan bahwa *good corporate governance*, dalam penelitian ini menggunakan sistem kepemilikan Institusional sebagai variabel moderasi mampu mempererat hubungan *overvalued equities* terhadap kualitas laba.

#### **Pengaruh *Earning Management* Terhadap Kualitas Laba di Moderasi oleh *Good Corporate Governance***

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, *good corporate governance* mampu memoderasi *earnings management* terhadap kualitas laba, ini dilihat dari tabel 11. Dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* sangat signifikan memperlemah relasi *earnings management* terhadap kualitas laba yang menunjukkan bahwa dengan adanya *good corporate governance* dapat memperlemah praktik *earning management* yang dilakukan oleh pihak manajemen dan tentunya berdampak pada kualitas laba yang dihasilkan. Hal tersebut karena kepemilikan institusi sebagai pengawas dalam perusahaan yang akan mengawasi pihak manajemen sehingga akan mengurangi praktik *earning management* dimana hal tersebut akan meningkatkan kualitas laba perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori keagenan yang menjelaskan adanya komitmen dari seorang *agent* dan *principal*. Dimana investor lebih menyukai laporan agen karena agen yang mengelola manajemen perusahaan dan lebih mengetahui kondisi perusahaan yang sebenarnya, sedangkan direktur hanya pemilik perusahaan yang menerima laporan manajemen. Adanya ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh *principal* dan *agen* tentang keadaan perusahaan dikenal dengan asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi antara pemilik dan agen yang menyebabkan konflik kepentingan. Hal ini dapat mendorong agen untuk terlibat dalam perilaku yang tidak biasa waktu melaporkan informasi pada pemilik bisnis. Terjadi perbedaan dalam manajemen yang berdampak pada tingkat laba dalam pelaporan financial atau biasa dikenal dengan istilah manajemen laba. Untuk mengontrol tindakan agen, maka *corporate governance* yang diprosikan oleh kepemilikan institusi dimana kepemilikan institusi mempunyai peran dalam pengawasan dalam perusahaan sehingga bisa mengurangi praktik *earning management* yang dilakukan oleh pihak manajemen sehingga meningkatkan kualitas laba perusahaan. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian [5] yang mengemukakan *good corporate governance*, dalam penelitian ini memproteksi mekanisme kepemilikan Institusional selaku variabel moderasi mampu memperlemah ikatan *earning management* terhadap kualitas laba. Memberi bukti dengan ditemukan hasil signifikan dengan arah yang negatif interaksi kepemilikan manajerial pada hubungan antara *earning management* terhadap kualitas laba perusahaan.

#### **Pengaruh Volatilitas Arus Kas Operasional Terhadap Kualitas Laba di Moderasi oleh *Good Corporate Governance***

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, *good corporate governance* mampu memoderasi volatilitas arus kas operasional terhadap kualitas laba, ini dilihat dari table 11, dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* sangat signifikan dapat memperlemah hubungan volatilitas arus kas operasional terhadap kualitas laba yang menunjukkan bahwa beserta adanya *good corporate governance* dapat

memperlemah hubungan volatilitas arus kas operasional terhadap kualitas laba. Karena pada saat itu arus kas sangat fluktuatif, tentunya hal tersebut sangat sulit untuk memprediksi arus kas di masa depan, dan ketika terjadi volatilitas tinggi, kualitas laba juga rendah karena informasi arus kas sulit untuk memperkirakan arus kas berjangka dan tentunya hal tersebut berpengaruh langsung ke kualitas laba. Hal ini konsisten dengan *signalling theory*, yang membutuhkan data arus kas yang stabil untuk mengukur kualitas laba, karena memiliki volatilitas rendah [25]. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh [11] menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak terbukti dapat memoderasi Volatilitas Arus kas Operasional terhadap kualitas laba. Namun di penelitian ini kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi terbukti dapat memperlemah hubungan volatilitas arus kas operasional terhadap kualitas laba. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian [11] yang mengemukakan bahwa *good corporate governance*, yang dalam penelitian ini menggunakan mekanisme kepemilikan Institusional sebagai variabel moderasi tidak terbukti dapat memoderasi hubungan volatilitas arus kas operasional terhadap kualitas laba. Namun di penelitian ini dibuktikan dengan ditemukan hasil yang signifikan dengan arah yang negatif interaksi kepemilikan institusional pada hubungan antara volatilitas arus kas operasional terhadap kualitas laba perusahaan.

#### 4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian di atas, dapat disimpulkan :

- 1) *Overvalued Equity* memiliki pengaruh positif terhadap kualitas laba karena, manajemen perusahaan memakai asimetri informasi untuk menyembunyikan keadaan yang aktual. oleh karenanya manajemen perusahaan meningkatkan harga saham seolah-olah kondisi persero baik dan memukau banyak investor. meskipun akhirnya kenyataan perusahaan gulung tikar.
- 2) *Earning Management* memiliki pengaruh negatif terhadap kualitas laba karena, manajer memiliki banyak tujuan untuk mengelola laba, seperti memperoleh bonus dan menekan pajak, inilah harapan utama manajer dalam mengelola laba dan jika dipadukan dengan tujuan mengoptimalkan kualitas laba.
- 3) Volatilitas Arus Kas Operasional memiliki pengaruh negatif terhadap kualitas laba karena, volatilitas arus kas operasi meningkat tajam, pada akhirnya informasi keuangan akan berkualitas buruk jika informasi keuntungan yang dihasilkan memuat gangguan yang banyak. Karena arus kas dari aktivitas operasi secara umum memberikan kontribusi yang signifikan terhadap laba perusahaan
- 4) Kepemilikan institusional terbukti dapat memoderasi variabel independen *overvalued equity* serta kemampuan *good corporate governance* mempererat relasi antara *overvalued equities* terhadap kualitas laba karena, berdasarkan pada logika bahwa peningkatan persentase saham yang dimiliki oleh institusi akan mengurangi kecenderungan pemimpin untuk mengambil tindakan yang berlebihan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *good corporate governance* maka semakin tinggi kualitas laba yang dihasilkan.
- 5) Kepemilikan institusional terbukti dapat memoderasi variabel independen *earning management* serta kemampuan *good corporate governance* dapat memperlemah hubungan antara *earning management* terhadap kualitas laba, karena kepemilikan institusi sebagai pengawas dalam perusahaan yang akan mengawasi pihak manajemen sehingga akan mengurangi praktik *earning management* dimana hal tersebut akan meningkatkan kualitas laba perusahaan.
- 6) Kepemilikan institusional terbukti dapat memoderasi variabel independen volatilitas arus kas operasional serta kemampuan *good corporate governance* mampu memperlemah hubungan antara volatilitas arus kas operasional terhadap kualitas laba, karena pada saat itu arus kas sangat fluktuatif, ketika terjadi lonjakan volatilitas, kualitas laba juga akan merendah sebab informasi arus kas sulit untuk diprediksi arus kas berjangka dan tentunya hal tersebut berpengaruh langsung ke kualitas laba.

#### Saran

Dalam melakukan penelitian ini, disadari bahwa ada beberapa keterbatasan, yakni waktu penelitian yang terbatas, sehingga hanya dapat memperoleh sampel terbatas, dan menggunakan variabel bebas dan moderasi atau intervening harus beragam dan agar lebih bagus. lalu mampu menerangkan dengan lebih baik factor apa saja yang mempengaruhi kualitas laba. Saran peneliti adalah menambahkan lebih banyak variabel independen.

## Daftar Pustaka

- [1] A. I. Hrp, I. Sadalia, and K. A. Fachrudin, "The Effect of Leverage and Financial Distress on Earnings Management with Good Corporate Governance as the Moderating Variable," *Academic Journal of Economic Studies*, vol. 3, no. 4, pp. 86–95, 2017, [Online]. Available: [www.google.com](http://www.google.com)
- [2] T. H. Reka Sintya BR Ginting, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi kualitas Laba," *Jurnal Manajemen Bisnis*, vol. 23, no. 2, pp. 155–167, 2020.
- [3] G. P. W. I Wayan Putra, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Good Corporate Governance Pada Kualitas Laba," *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, vol. 19, no. 1, pp. 137–167, Apr. 2017.
- [4] I. Mulia Alim, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Laporan Keuangan," *Jurnal Manajemen Bisnis*, vol. 7, no. 2, pp. 81–88, 2018.
- [5] M. Wahyuddin Abdullah Suardi, "Pengaruh Overvalued Equities Dan Earnings Management Terhadap Kualitas Laba Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi," *ASSETS*, vol. 7, no. 1, pp. 86–103, Jun. 2017.
- [6] F. Gumilang Arianwuri and Y. Widya Prihatiningtias, "Pengaruh Strategi Bisnis Perusahaan Dan Kompetisi Pasar Ekuitas Terhadap Risiko Crash Harga Saham Dengan Overvalued Equities Sebagai Variabel Mediasi," *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, vol. 7, no. 1, pp. 963–976, 2017.
- [7] S. W. L. , E. D. W. Fitria Ramadhani1, "Pengaruh Capital Intensity Ratio, Free Cash Flow, Kualitas Audit, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI," *JURNAL ILMIAH AKUNTANSI: KOMPARTEMEN*, vol. 15, no. 2, pp. 98–110, Sep. 2017.
- [8] D. M. Sri Yanto, "Peranan Earning Management, Intensitas Modal, Leverage, Dan Gcg Terhadap Kualitas Laba," *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol. 5, no. 1, pp. 36–46, 2021.
- [9] R. Naula Oktaviani, E. Nur, and V. Ratnawati, "Pengaruh Good Corporate Governanace Terhadap Kualitas Laba dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012)," *Jurnal Ekonomi KIAM*, vol. 26, no. 2, pp. 47–55, Dec. 2015, [Online]. Available: <https://journal.uir.ac.id/index.php/kiat>
- [10] Mergia Roswita, Sulisty, and Supami Wahyu Setiyowati, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Manajemen Laba Terhadap Kualitas Laba," *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA)*, vol. 9, no. 1, pp. 1–9, 2021.
- [11] G. Octoviany, V. Herawaty, ) Magister, and A. U. Trisakti, "Pengaruh Pembayaran Dividen, Prospek Pertumbuhan Perusahaan Dan Volatilitas Arus Kas Operasional Terhadap Kualitas Laba Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi," *Seminar Nasional Cendekiawan ke*, vol. 5, pp. 2.25.1-2.25.7, 2019.
- [12] Desra Afri Sulastri Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, "Pengaruh Volatilitas Arus Kas, Volatilitas Penjualan, Besaran Akrual Dan Tingkat Hutang Terhadap Persistensi Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2009-2012)," *Jurnal Akuntansi*, vol. 2, no. 2, pp. 1–29, 2014.
- [13] I. Fakhriyyah As'ad, G. Ketut, A. Ulupui, and T. H. Utamingtyas, "Pengaruh Leverage dan Arus Kas Operasi Terhadap Kualitas Laba Melalui Persistensi Laba," 2021. [Online]. Available:



<http://pub.unj.ac.id/journal/index.php/japaDOI:http://doi.org/XX.XXXX/JurnalAkuntansi,Perpajakan,danAuditing/XX.X.XX>

- [14] H. Adhara Sakana Qalbi, "Pengaruh Good Corporate Governance dan Environmental Performance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan," *COMSERVA: (Jurnal Penelitian dan Pengabdian Masyarakat)*, vol. 2, no. 5, pp. 408–419, Sep. 2022, doi: 10.36418/comserva.v2i5.339.
- [15] H. Hidayah, D. Juliasari, and K. Ifa, "The Effect Of Good Corporate Governance, Leverage, And Profitability On Returns In Stock," *Assets : Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan dan Pajak*, vol. 5, no. 2, p. 88, 2021, doi: 10.30741/assets.v5i2.694.
- [16] D. Wahyuningsih, "Pengaruh Struktur Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Dan Manajemen Laba," *Jurnal Akuntansi Trisakti*, vol. 7, no. 2, pp. 287–302, Sep. 2020, doi: 10.25105/jat.v7i2.6254.
- [17] I. K. M. W. Putra and A. A. G. P. Widanaputra, "Good Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Earnings Management dan Likuiditas pada Kualitas Laba," *E-Jurnal Akuntansi*, vol. 31, no. 8, pp. 2041–2057, Aug. 2021, doi: 10.24843/eja.2021.v31.i08.p13.
- [18] S. Ningtiyas Nazar and D. Syafrizal, "Ownership Structures Badan Usaha Milik Negara: Internet Financial Reporting," *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, vol. 12, no. 2, pp. 95–104, 2019, [Online]. Available: <https://jurnal.pcr.ac.id/index.php/jakb/>
- [19] Undang-undang Reprublik Indonesia, *Tentang Badan Usaha Milik Negara*, No. 19. 2003.
- [20] M. C. Jensen, "Agency costs of overvalued equity," *Financ Manage*, vol. 34, no. 1, pp. 5–19, 2005, doi: 10.1111/j.1755-053X.2005.tb00090.x.
- [21] A. Griselda and J. Sjarief, "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Corporate Governance Terhadap Earnings Management Serta Dampaknya Terhadap Earnings Quality," *JURNAL AKUNTANSI*, vol. 13, no. 2, pp. 143–168, Oct. 2019, doi: 10.25170/jara.v13i2.
- [22] M. C. Jensen *et al.*, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure," *J financ econ*, no. 4, pp. 305–360, 1976, [Online]. Available: <http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- [23] K. H. T. Nahak, N. N. S. Ekayani, and N. P. Riasning, "Pengaruh Volatilitas Arus Kas, Volatilitas Penjualan, Tingkat Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Persistensi Laba pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018," *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, vol. 2, no. 2, pp. 92–97, May 2021, doi: 10.22225/jraw.2.2.3360.92-97.
- [24] S. A. Ross, "The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach," *The Bell Journal of Economics*, vol. 8, no. 1, pp. 23–40, 1977.
- [25] A. Dwi Saptiani *et al.*, "Pengaruh Volatilitas Penjualan, Volatilitas Arus Kas Operasi, dan Hutang Terhadap Persistensi Laba," *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, vol. 12, no. 1, pp. 201–211, 2020, doi: 10.17509/jaset.v12i1.23570.
- [26] B. A. P. Ujijyantho Arief.Muh, "Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Go Publik Sektor Manufaktur).," *Symposium Nasional Akuntansi X.*, pp. 1–26, Jul. 2007.

- [27] R. Angraini, R. Septiano, S. Tinggi, and I. E. Kbp, "Pengaruh Pertumbuhan Laba Dan Likuiditas Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Karet Dan Batubara Di Kota Padang," *Academic Conference of Accounting I*, vol. 1, pp. 129–140, 2019, doi: 10.6084/m9.figshare.7603457.
- [28] N. Soly and N. Wijaya, "Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba pada Perusahaan Manufaktur," *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol. 19, no. 1, pp. 47–55, May 2017, [Online]. Available: <http://www.tsm.ac.id/JBA>
- [29] A. Habib and M. M. Hasan, "Business strategy, overvalued equities, and stock price crash risk," *Res Int Bus Finance*, vol. 39, no. A, pp. 389–405, Jan. 2017, doi: 10.1016/j.ribaf.2016.09.011.
- [30] R. Chandra and D. Deviesa, "Pengaruh Earnings Management Terhadap Firm Value Dengan Earnings Quality Sebagai Variabel Intervening," *Business Accounting Review*, vol. 5, no. 1, pp. 289–300, Jan. 2017.
- [31] L. S. Dewi and N. Abundanti, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Instusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, vol. 8, no. 10, pp. 6099–6118, Oct. 2019, doi: 10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12.
- [32] R. Ramadhan and R. Budiarto Jurusan Akuntansi, "Pengaruh Overvalued Equities Terhadap Audit Fees Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderating," *PROSIDING Seminar Nasional dan Call for Papers "Tantangan Pengembangan Ilmu Akuntansi, Inklusi Keuangan, dan Kontribusinya Terhadap Pembangunan Ekonomi Berkelanjutan"*, Accessed: May 04, 2023. [Online]. Available: [http://digilib.mercubuana.ac.id/manager/t!@file\\_artikel\\_abstrak/Isi\\_Artikel\\_677741601266.pdf](http://digilib.mercubuana.ac.id/manager/t!@file_artikel_abstrak/Isi_Artikel_677741601266.pdf)
- [33] D. A. MZ Hakim and DS Abbas, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, Invesment Opportunity Set (IOS), dan Profitabilitas Terhadap Kualitas Laba," *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, vol. 03, no. 2, pp. 26–51, 2019.
- [34] A. P. Nanang and H. Tanusdjaja, "Pengaruh Corporate Governance (Cg) Terhadap Kualitas Laba Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2017," *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, vol. 3, no. 2, pp. 267–288, Oct. 2019, doi: 10.24912/jmieb.v3i2.2909.
- [35] K. Robik, A. Naruli, and M. Kusuma, "Moderasi Kualitas Audit dalam Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kualitas Laba Komprehensif," *Jurnal Cendekia Akuntansi*, vol. 2, no. 2, pp. 27–46, 2021.

# 1. Format IEE Jurnal (REVISI) REZA (NEW) After Sidang.docx

## ORIGINALITY REPORT

16%

SIMILARITY INDEX

18%

INTERNET SOURCES

9%

PUBLICATIONS

3%

STUDENT PAPERS

## PRIMARY SOURCES

1	<a href="http://journal.uin-alauddin.ac.id">journal.uin-alauddin.ac.id</a> Internet Source	4%
2	<a href="http://eproceeding.undwi.ac.id">eproceeding.undwi.ac.id</a> Internet Source	3%
3	<a href="http://ojs.unud.ac.id">ojs.unud.ac.id</a> Internet Source	2%
4	<a href="http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id">jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id</a> Internet Source	1%
5	<a href="http://core.ac.uk">core.ac.uk</a> Internet Source	1%
6	<a href="http://online-journal.unja.ac.id">online-journal.unja.ac.id</a> Internet Source	1%
7	<a href="http://eprints.walisongo.ac.id">eprints.walisongo.ac.id</a> Internet Source	1%
8	<a href="http://comserva.publikasiindonesia.id">comserva.publikasiindonesia.id</a> Internet Source	1%
9	<a href="http://www.cnbcindonesia.com">www.cnbcindonesia.com</a> Internet Source	1%

10 [www.neliti.com](http://www.neliti.com) 1 %  
Internet Source

---

11 [jurnal.umt.ac.id](http://jurnal.umt.ac.id) 1 %  
Internet Source

---

12 Submitted to Universitas Pamulang 1 %  
Student Paper

---

Exclude quotes  On

Exclude matches  < 1%

Exclude bibliography  On