PENGARUH FLUKTUASI HARGA SAHAM DENGAN MEDIASI EARNING MANAGEMENT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Indonesia Selama Masa Pandemi Covid-19 Periode 2018-2020)

Tesis

Oleh

SENJA FEBI FITRIANA
NPM 1826061025

PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER ILMU ADMINISTRASI
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
2022

ABSTRAK

PENGARUH FLUKTUASI HARGA SAHAM DENGAN MEDIASI EARNING MANAGEMENT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Indonesia Selama Masa Pandemi Covid-19 Periode 2018-2020)

Oleh

SENJA FEBI FITRIANA

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh fluktuasi harga saham dengan mediasi *earning management* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks sektor energi papan utama indonesia selama masa pandemi covid-19 periode 2018-2020. Sampel penelitian ini menggunakan 31 perusahaan melalui *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan alat analisis SmartPLS 3.0. Berdasarkan hasil analisis menunjukan bahwa koefisien jalur fluktuasi harga saham dengan Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa ada pengaruh pada hubungan fluktuasi harga saham terhadap nilai perusahaan. Koefisien jalur fluktuasi harga saham dengan *earning management* menunjukkan bahwa ada pengaruh pada hubungan fluktuasi harga saham terhadap *earning management*. Koefisien jalur *earning management* dengan nilai perusahaan menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh pada hubungan earning management dengan Nilai Perusahaan. Sedangkan koefisien jalur *earning management* sebagai mediasi variabel fluktuasi harga saham dengan nilai perusahaan menunjukkan tidak ada pengaruh pada hubungan *earning management* sebagai mediasi fluktuasi harga saham dengan nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan adanya hasil pengujian hipotesis ketiga yang membuat *earning management* sebagai mediasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun karena hasil pengujian hipotesis kedua terdapat pengaruh pada hubungan fluktuasi harga saham dengan *earning management*, dapat disimpulkan bahwa *earning management* hanya memediasi sebagian kecil fluktuasi harga saham terhadap nilai perusahaan walaupun tidak ada pengaruh yang signifikan sebagai mediator.

Kata kunci: Harga Saham, *Earning Management*, Nilai Perusahaan dan *Economic Value Added* (EVA)

ABSTRACT

THE EFFECT OF STOCK PRICE FLUCTUATION WITH EARNING MANAGEMENT MEDIATION ON COMPANY VALUE (Energy Sector Index Companies in Indonesia's Main Board During the Covid-19 Period)

By

SENJA FEBI FITRIANA

The purpose of the study was to analyze the effect of stock price fluctuations with mediation of earnings management on the value of companies in the Indonesian main board energy sector index company during the 2018-2020 period of covid-19. The research sample uses 31 companies through purposive sampling. The research analysis tool uses SmartPLS 3.0. Based on the results of the analysis, the path coefficient of stock price fluctuations with company value shows that there is an effect of stock price fluctuations on company value. The path coefficient of stock price fluctuations with earnings management shows that there is an effect of stock price fluctuations on earning management. Meanwhile, the coefficient of earning management path with company value, there is no effect of earning management on company value. It also occurs in the path coefficient of earning management as a mediation of stock price fluctuations on company value. The analysis shows that there is no effect of earning management as a mediation of stock price fluctuations on company value. This is supported by the results of testing the third hypothesis which makes earning management as a mediation a negative effect on company value. However, because the results of testing the second hypothesis have an effect on stock price fluctuations on earning management, it can be concluded that earnings management only mediates a small part of stock price fluctuations on company value, although there is no effect of earning management as a mediator.

Keywords: Stock Price, Earning Management, Company Value and Economic Value Added (EVA)

PENGARUH FLUKTUASI HARGA SAHAM DENGAN MEDIASI EARNING MANAGEMENT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Indonesia Selama Masa Pandemi Covid-19 Periode 2018-2020)

Oleh

SENJA FEBI FITRIANA

Tesis

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
MAGISTER SAINS

Pada

Program Pascasarjana
Magister Ilmu Administrasi

PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER ILMU ADMINISTRASI
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
2022

Judul Tesis	:	**PENGARUH FLUKTUASI HARGA SAHAM DENGAN MEDIASI EARNING MANAGEMENT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Indonesia Selama Masa Pandemi Covid-19 Periode 2018-2020)**
Nama Mahasiswa	:	**Senja Febi Fitriana**
Nomor Pokok Mahasiswa	:	**1826061025**
Program Studi	:	**Magister Ilmu Administrasi**
Fakultas	:	**Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik**

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Pembimbing I	**Pembimbing II**
Dr. Suripto, S.Sos., M.A.B	**Dr. Maulana Agung, S.Sos., M.A.B**
NIP. 19690226 199903 1 001	NIP. 19770301 200812 1 001

2. Ketua Program Studi Magister Ilmu Administrasi
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Universitas Lampung

Dr. Suripto, S.Sos., M.A.B
NIP. 19690226 199903 1 001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

   Ketua : **Dr. Suripto, S.Sos., M.A.B** .....

   Penguji Utama : **Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.AB** .....

   Sekretaris : **Dr. Maulana Agung, S.Sos., M.A.B** .....

2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

   Dra. Ida Norhaida, M.Si
   NIP. 19610807 198703 2 001

3. Direktur Program Pascasarjana Universitas Lampung

   Prof. Dr. Ir. Ahmad Saudi Samosir, S.T., M.T
   NIP. 19710415 199803 1 005

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: **17 Juni 2022**

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Tesis/Laporan akhir ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Magister), baik Universitas Lampung maupun di perguruan tinggi lainnya.

2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan Tim Pembimbing.

3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarangnya dan dicantumkan dalam daftar pustaka.

4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh dari karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Perguruan Tinggi ini.

Bandar Lampung, 17 Juni 2022
Yang membuat pernyataan,

METERAI TEMPEL
10000
8487CAJX780991141

Senja Febi Fitriana
NPM. 1826061025

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan dari pasangan Bapak Purwono dan Ibu Marhamah pada tanggal 24 Februari 1996 di Dayamurni Kec. Tumijajar Kab. Tulang Bawang Barat.

Riwayat pendidikan penulis dimulai dari TK Aisyiah 1 Dayamurni pada tahun 2001 sampai dengan 2002, kemudian melanjutkan pendidikan ke SD Negeri 1 Dayamurni pada tahun 2002 sampai 2008. Selepas SD melanjutkan ke SMP Negeri 1 Tumijajar pada tahun 2008 sampai 2011 dan kemudian melanjutkan ke SMA Negeri 1 Tumijajar pada tahun 2011 dengan jurusan IPS dan lulus pada tahun 2014. Setelah lulus dari SMA, penulis terdaftar sebagai mahasiswa Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung melalui jalur penerimaan Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN) dan lulus sarjana pada tahun 2018 dengan predikat cumloude. Setelah lulus sarjana kemudian melanjutkan sebagai mahasiswa magister di Program Studi Ilmu Administrasi.

Prestasi akademik yang pernah diraih penulis adalah menjadi Juara I Umum Ujian Nasional di SD Negeri 1 Dayamurni tahun 2008 dan menjadi Juara III Umum Jurusan IPS di SMA Negeri 1 Tumijajar tahun 2014. Penulis juga tercatat sebagai perwakilan Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis sebagai Mahasiswa Berprestasi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung pada tahun 2017. Sedangkan prestasi Non-Akademik yang pernah diraih penulis adalah menjadi Juara I Top Model Bintang Iklan tahun 2003, Juara I Senam Ria Anak Indonesia tingkat Kabupaten tahun 2007, Juara I Umum PMR cabang Tendanisasi se-Sumbagsel di SMAN 2 Menggala tahun 2008, Juara III PMR cabang Pertolongan Pertama se-Sumbagsel di SMAN 3 Bandar Lampung tahun

2010, Juara I PMR Cabang Tendanisasi se-Sumbagsel di SMPN 7 kotabumi tahun 2010 dan Juara I Umum PMR cabang Tendanisasi se-Sumatra dan Jawa di SMAN 2 Tumijajar tahun 2011. Selain itu, penulis pernah meraih Juara I Dance Competition tingkat Kabupaten pada acara LBC tahun 2013, menjadi Dancer pendamping Tim Basket pada acara DBL Lampung tahun 2013, tercatat menjadi Penyiar Rutin terbaik Radio SMA (RP Two SMANSA Tumijajar 107,7 FM) pada 2012 sampai 2014. Pada tahun 2016 penulis tergabung dalam PSM UNILA mengikuti perlombaan bergengsi Paduan Suara Mahasiswa tingkat Nasional mewakili Propinsi Lampung di Medan dalam Acara PASPARAWI Medan dan berhasil mendapatkan 2 Mendali Emas dalam kategori *Musica Sacra* dan kategori *Gospell*, tidak hanya itu pada tingkat International mewakili Propinsi Lampung yang diselenggarakan di Bali dalam Acara [5] *Th Bali International Choir* dan berhasil mendapatkan 1 Mendali Emas dalam kategori *Musica Sacra* dan 1 Mendali Perak dalam kategori *Gospell*.

MOTTO

"Ketika kamu ikhlas menerima kekecewaan hidup,
maka Allah akan membayar tuntas semua kecewamu
dengan beribu-ribu kebaikan.
Belajarlah untuk mengerti bahwa segala sesuatu yang
baik untukmu tidak akan Allah izinkan pergi kecuali
Allah gantikan dengan yang lebih baik"

(Ali Bin Abi Thalib)

"Wanita mandiri, jujur, berapresiasi, berkarakter dan
berwibawa. Akan selalu dihormati dan dijunjung
tinggi dimanapun ia berada"

(Senja Febi Fitriana)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan Mengucapkan Puji Dan Syukur Kehadirat ALLAH SWT kupersembahkan skripsi ini kepada:

Kedua Orang Tuaku dan Adikku Yang Tiada Henti Selalu Memberikan Doa, Dukungan Motivasi, dan Semangat Untuk Kesuksesanku

Keluarga Besar dan Sahabat-Sahabat Tercinta

Dosen Pembimbing dan Dosen Penguji yang Sangat Berjasa

Almamater Tercinta

Dan

Setiap orang yang selalu bertanya “Kapan Tesismu Selesai?”

SANWACANA

Assalamualaikum Wr. Wb

Alhamdulillah dengan mengucapkan puji syukur kehadirat Allah SWT atas berkat rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan penulisan dan penyusunan tesis ini "Pengaruh Fluktuasi Harga Saham Dengan Mediasi Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Sub Sektor Energi Papan Utama Indonesia Selama Masa Pandemi Covid-19 Periode 2018-2020)". Penyusunan tesis ini untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Sains di Universitas Lampung. Penulis menyadari bahwa selama proses penulisan dan penyusunan tesis ini mendapat bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih banyak kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Ahmad Saudi Samosir, S.T., M.T., selaku Direktur Pascasarjana Universitas Lampung
2. Bapak Prof. Drs. Simon Sembiring, Ph.D., selaku Wakil Direktur Pascasarjana Bidang Akademik, Kemahasiswaan dan Alumni Universitas Lampung
3. Bapak Dr. Maulana Mukhlis, S.Sos., M.IP., CPOf., selaku Wakil Direktur Pascasarjana Bidang Umum Universitas Lampung
4. Ibu Dra. Ida Nurhaida, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Dr. Dedy Hermawan, M.Si., selaku Wakil Dekan Akademik dan Kerja Sama
6. Bapak Dr. Arif Sugiono, M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Keuangan dan Umum Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung yang juga selaku pembimbing akademik.

7. Bapak Dr. Robi Cahyadi K, M.A., selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
8. Bapak Dr. Suripto, S.Sos., M.A.B, selaku Ketua Program Studi Magister Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
9. Bapak Dr. Suripto, S.Sos., M.A.B, selaku dosen pembimbing utama. Terimakasih atas bimbingan, arahan, nasihat, saran, motivasi, dukungan dan pembelajaran selama masa penyusunan tesis ini.
10. Bapak Maulana Agung, S.Sos., M.A.B, selaku dosen pembimbing kedua. Terimakasih atas bimbingan, arahan, nasihat, saran, motivasi, dukungan dan pembelajaran selama masa penyusunan tesis ini.
11. Bapak Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.AB., selaku dosen penguji.Terimakasih atas bimbingan, saran, arahan, motivasi dan dukungan selama masa penyusunan skripsi ini.
12. Mbak Febri selaku staff Program Studi Magister Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung yang telah banyak membantu penulis.
13. Seluruh dosen dan staff Program Studi Magister Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial dan ilmu Politik Universitas Lampung. Terimakasih atas pembelajaran dan ilmu yang telah diberikan Selama ini kepada penulis.
14. Kedua Orang Tuaku, terimakasih atas bimbingan dan motivasi dalam menghadapi perjalanan hidup ini dari sejak Senja lahir sampai dengan sekarang. Terimakasih atas segala doa dan keringat yang telah terkuras hingga Senja bisa berada di titik ini. Doakan semoga Senja mampu untuk selalu membuat Bapak dan Ibu bangga serta bisa mengukir senyum bahagia untuk Bapak dan Ibu. Tanpa doa kalian Senja bukan apa-apa, karena Senja sadar sebagian besar kesuksesan hidup Senja belum karena Senja berusaha dengan maksimal tetapi karena do’a mujarab dan ampuh dari Bapak dan Ibu, terimakasih banyak.
15. Kedua Adik Perempuanku Sheta Feby Aidiadha dan Rindu Febiyani Rinandha yang selalu bikin onar, nurut kadang-kadang karna takut sama

mbaknya dan yang selalu jadi teman bercanda selama di rumah buat ngilangin pusing kepala kalo lagi mikirin tesis enggak selesai-selesai.

16. Untuk calon suami ku yang tercinta, Rafiko Ferilino. Terimakasih atas segala dukungannya, terimakasih banyak sampai tidak mampu diucapkan dan dituliskan dalam kata-kata, pokonya cinta deh.
17. Untuk Putri Irmala sari dan suami yang selalu mau direpotin buat bantu tesis ini sampai selesai.
18. Untuk Imelda Khairani “My zeyeng aku” yang selalu buat warna di hidup aku.
19. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang membantu selama kuliah maupun dalam meyelesaikan tesis ini.

Bandar Lampung, 17 Juni 2022
Penulis

Senja Febi Fitriana

DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI ..... **i**
DAFTAR TABEL ..... **iv**
DAFTAR GAMBAR ..... **v**
DAFTAR RUMUS ..... **vi**
DAFTAR LAMPIRAN ..... **vii**

I. PENDAHULUAN
1.1 Latar Belakang Masalah 1
1.2 Rumusan Masalah 9
1.3 Tujuan Penelitian 10
1.4 Manfaat Penelitian 10

II. TINJAUAN PUSTAKA
2.1 Signalling Theory 11
2.2 Investasi Saham 12
2.2.1 Indeks Saham 13
2.3 Minyak Bumi 15
2.3.1 Peran Minyak Bumi dan Gas Bumi terhadap Ekonomi Dunia 16
2.3.2 Indeks Harga Minyak 16
2.4 Nilai Perusahaan 18
2.4.1 Net Operating Profit After Tax 21
2.4.2 Capital Charges 21
2.5 Earning Management 22
2.6 Tinjauan Penelitian Terdahulu 27
2.7 Kerangka Pemikiran 35
2.8 Hipotesis 37

III. METODE PENELITIAN
3.1 Jenis Penelitian 39
3.2 Populasi 39
3.3 Sampel 41
3.4 Jenis Data dan Sumber Data 43
3.5 Teknik Pengumpulan Data 43

3.6 Variabel Penelitian 44
3.7 Definisi Konseptual dan Operasional Variabel 44
3.8 Teknik Analisis Data 46
3.8.1 Measurement (Outer) Model..... 49
3.8.2 Struktural (Inner) Model 51
3.8.3 Uji Hipotesis 52
3.8.4 Alasan Menggunakan Partial Least Squeare (PLS) 53

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN
4.1 Gambaran Umum 54
4.1.1 PT Adaro Indonesia Tbk..... 54
4.1.2 PT AKR Corporindo Tbk. 55
4.1.3 PT Ratu Prabu Energi Tbk 55
4.1.4 Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk 56
4.1.5 PT Buana Lintas Lautan Tbk. 57
4.1.6 Bayan Resources Tbk. 57
4.1.7 Exploitasi Energi Indonesia Tbk 58
4.1.8 Darma Henwa Tbk 59
4.1.9 Delta Dunia Makmur Tbk 59
4.1.10 Dian Swastatika Sentosa Tbk 60
4.1.11 Elnusa Tbk 61
4.1.12 Eterindo Wahanatama Tbk 61
4.1.13 Golden Energy Mines Tbk. 62
4.1.14 Humpuss Intermoda Transportasi Tbk 62
4.1.15 Harum Energy Tbk. 63
4.1.16 Indika Energy Tbk 63
4.1.17 Sky Energy Indonesia Tbk 64
4.1.18 Resource Alam Indonesia Tbk 64
4.1.19 Logindo Samudramakmur Tbk 65
4.1.20 Mitrabahtera Segara Sejati Tbk 66
4.1.21 Medco Energi Internasional Tbk 66
4.1.22 Samindo Resources Tbk 67
4.1.23 Perusahaan Gas Negara Tbk 67
4.1.24 Pelita Samudera Shipping Tbk 68
4.1.25 Bukit Asam Tbk 68
4.1.26 Indo Straits Tbk 69
4.1.27 Petrosea Tbk 69
4.1.28 Rukun Raharja Tbk 70
4.1.29 Soechi Lines Tbk 71
4.1.30 TBS Energi Utama Tbk 71
4.1.31 Wintermar Offshore Marine Tbk 72
4.2 Hasil Penelitian 72
4.2.1 Analisis Harga Saham 72
4.2.2 Analisis Nilai Perusahaan 77
4.2.2.1 Net Operating Profit After Tax 79
4.2.2.2 Capital Charges 80
4.2.3 Analisis Earning Management 83
4.2.3.1 Non-Discretionary Accrual 84

4.2.3.2 Discretionary Accrual 85
4.3 Analisis Data 86
4.3.1 Measurement (Outer) Model..... 86
4.3.2 Struktural (Inner) Model 90
4.3.3 Uji Hepotesis 93
4.4 Pembahasan Hasil Penelitian 95
4.4.1 Fluktuasi Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan 95
4.4.2 Fluktuasi Harga Saham terhadap *Earning Management* ... 97
4.4.3 *Earning Management* terhadap Nilai Perusahaan..... 97
4.4.4 *Earning Management* Sebagai Mediasi Fluktuasi Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan 99

V. KESIMPULAN DAN SARAN
5.1 Kesimpulan 100
5.2 Saran..... 101

DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 2.1	Daftar Penelitian Terdahulu	32
Tabel 3.1	Daftar 67 Perusahaan Sub Sektor Energi Indonesia Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018–2020	40
Tabel 3.2	Daftar 31 Perusahaan Sub Sektor Energi Indonesia Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018–2020	42
Tabel 3.3	Definisi Konseptual dan Definisi Operasional	46
Tabel 4.1	Harga Saham	72
Tabel 4.2	Economic Value Added	77
Tabel 4.3	Net Operating Income After Tax	79
Tabel 4.4	Weighted- Average Cost of Capital	81
Tabel 4.5	Invested Capital	82
Tabel 4.6	Capital Charges	82
Tabel 4.7	Non-Discretionary Accrual	84
Tabel 4.8	Discretionary Accrual	85
Tabel 4.9	Outer Loading	86
Tabel 4.10	Construct Realibility and Validity	87
Tabel 4.11	Cross Loading	88
Tabel 4.12	Fornell-Larcker Criterion	89
Tabel 4.13	Heterotrait – Monotrait Ratio	89
Tabel 4.14	VIF dan F2	91
Tabel 4.15	R2 dan Q2	91
Tabel 4.16	Path Coefficients	92
Tabel 4.19	Hipotesis Penelitian	93

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 1.1 Indeks Harga Saham Gabungan 1
Gambar 1.2 Negara-Negara Produsen Minyak Bumi Terbesar 4
Gambar 1.3 Produksi dan konsumsi Minyak Indonesia..... 5
Gambar 1.4 Harga Minyak WTI 6
Gambar 2.1 Kerangka teoritis analisa Fluktuasi Harga Saham Dengan Mediasi Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan..... 37
Gambar 4.1 Grafik Harga Saham 76
Gambar 4.2 Konstruk Model 90

DAFTAR RUMUS

Halaman

Rumus 2.1 *Economic value added* 20
Rumus 2.2 *Economic value added* 20
Rumus 2.3 *Economic value added* 20
Rumus 2.4 *Economic value added* 20
Rumus 2.5 Net Operating Income After Tax 21
Rumus 2.6 Capital Charges 21
Rumus 2.7 Weighted Average Cost of Capital 22
Rumus 2.8 Invested Capital 22
Rumus 2.9 *Earnings management* 26
Rumus 2.10 Total Akrual 26
Rumus 2.11 *Non Discretionary Accruals* 27
Rumus 2.12 *Discretionary Accruals* 27
Rumus 3.1 *Economic value added* 45
Rumus 3.2 *Earnings management*..... 45
Rumus 3.3 Partial Least Square 47

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

Lampiran I	Daftar Perusahaan Indeks Sektor Energi Indonesia Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018–2020	111
Lampiran II	Daftar Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Indonesia Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018–2020	113
Lampiran III	Daftar Sampel Penelitian	114
Lampiran IV	Daftar Harga Saham	115
Lampiran V	*Economic value added*	116
Lampiran VI	*Earning Management*	124
Lampiran VII	Kurs Mata Uang	130
Lampiran VII	SmartPLS 3.0 Report	131

BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Masa pandemi COVID-19, menjadi salah satu pengganggu terbesar segmen pertambangan dan migas. Terkoreksi sebesar 210.881.801 kasus dunia dan sebesar 3.950.304 kasus di Indonesia pada tanggal 1 Januari 2022 (Johns Hopkins University, 2022). Pandemi COVID-19 sempat menjadi salah satu faktor penyebab terjadinya pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berikut gambar IHSG dalam 5 tahun terakhir (Finance, 2022).

Sumber: (Finance, 2022)

Gambar 1.1 Indeks Harga Saham Gabungan

Dilihat dari Gambar 1.1 tentang Indeks Harga Saham Gabungan dalam 5 tahun terakhir, pada tahun 2017 sebelum terjadinya pandemi COVID-19, IHSG dibuka dengan harga sebesar Rp5.371,67 dan di tutup dengan harga Rp6.355,65 dengan grafik meningkat dan tidak terjadi penurunan secara signifikan. Tahun 2018 dibuka dengan harga Rp6.353,74 dan ditutup sebesar Rp6.194,50, dengan harga tertinggi sebesar Rp6.660,62 pada bulan Januari 2018 dan harga terendah sebesar

Rp5.694,91 pada bulan Juli 2018. Tahun 2019 awal terjadinya pandemi COVID-19 dibuka dengan harga Rp6.274,54 dan ditutup dengan harga Rp6.323,47, dengan harga tertinggi sebesar Rp6.538,64 pada bulan Februari 2019 dan harga terendah sebesar Rp5.826,87 pada bulan Mei 2019. Tahun 2020 dibuka dengan harga Rp6.323,47 dan ditutup dengan harga Rp5.979,07 dengan harga tertinggi merupakan harga pembukaan dan harga terendah sebesar Rp4.194,94 pada bulan Maret 2020. Grafik yang dihasilkan terlihat mengalami penurunan yang sangat signifikan. Tahun 2021 dibuka dengan harga sebesar Rp6.257,84 dan ditutup dengan harga Rp6.581,48 dengan harga tertinggi Rp6.720,26 pada bulan November 2021 dan harga terendah sebesar Rp5.773,12 pada bulan Mei 2021.

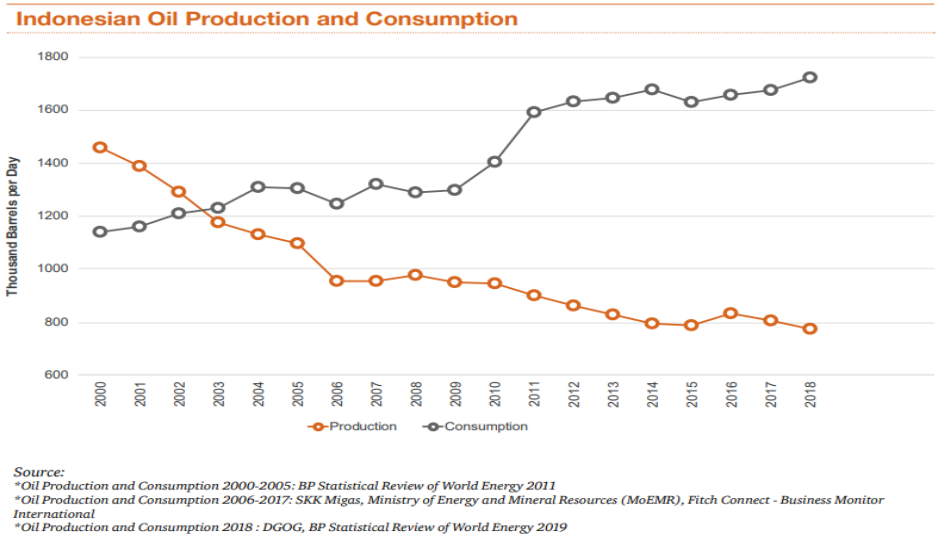
IHSG dapat mempengaruhi harga saham tidak terkecuali harga saham sektor energi. Sektor Energi mencakup perusahaan yang menjual produk dan jasa terkait dengan ekstraksi energi yang mencakup energi tidak terbarukan (*fossil fuels*) sehingga pendapatannya secara langsung dipengaruhi oleh harga komoditas energi dunia, seperti perusahaan Pertambangan Minyak Bumi, Gas Alam, Batu Bara, dan perusahaan-perusahaan yang menyediakan jasa yang mendukung industri tersebut (Bursa Efek Indonesia, 2022). Pembayaran saham di segmen pertambangan migas tak lepas dari selisih depresiasi harga batu bara dan minyak di masa pandemi saat ini. Hal tersebut terjadi karena kelebihan pasokan batubara dan minyak yang dapat diakses di pasar global.

Minyak bumi (petroleum) adalah bahan bakar fosil yang merupakan bahan baku untuk bahan bakar minyak, bensin dan banyak produk-produk kimia yang menjadi sumber energi penting. Minyak bumi memiliki persentase signifikan dalam memenuhi konsumsi energi dunia serta menggerakkan berbagai sektor kehidupan dari segi ekonomi, militer, pertanian, dan lain-lain. Jumlah negara pemroduksi minyak mentah lebih kurang terdapat 100 negara. Namun pada tahun 2020, terdapat lima negara yang menyumbang sekitar 50 persen dari total produksi minyak mentah dunia, lima besar negara produsen minyak bumi terbesar adalah Amerika Serikat sebesar 15 persen, Russia sebesar 13 persen, Saudi Arabia sebesar 12 persen, Iraq sebesar 6 persen, dan Canada sebesar 5 persen. Total dari kelima negara tersebut mencapai 51 persen produksi minyak (U.S. Energy

International Administration, 2021). Sedangkan Energy International Administration (EIA) memperkirakan bahwa konsumsi minyak bumi global turun 9 persen pada tahun 2020, hal ini disebabkan adanya tanggapan terhadap pandemi COVID-19 yang menyebabkan permintaan global untuk produk minyak bumi turun secara signifikan. Penurunan 9 persen dari tahun sebelumnya merupakan penurunan terbesar dalam rangkaian AMDAL sejak tahun 1980. Namun, EIA memperkirakan permintaan global untuk minyak bumi akan lebih besar daripada pasokan global pada tahun 2021(U.S. Energy International Administration, 2021).

Industri minyak bumi itu sendiri sangat berperanan penting untuk Indonesia, yaitu sebagai sumber pendapatan APBN dan penyumbang ekonomi lokal daerah dimana kegiatan eksplorasi, produksi, pengilangan maupun distribusi minyak bumi berlangsung. Indonesia memiliki daerah dengan keanekaragaman cekungan geologi yang berpotensi besar dalam eksploitasi minyak dan gas bumi. Empat daerah penghasil minyak adalah Sumatera, Laut Jawa, Kalimantan Timur, dan Natuna. Tiga daerah penghasil gas utama adalah Kalimantan Timur, Sumatera Selatan, dan Natuna. Hal ini menjadikan minyak bumi di Indonesia menjadi salah satu penyumbang utama pendapatan negara pada sektor energi. Kementerian keuangan mencatat pada semester satu tahun 2018, minyak bumi menyumbang sebanyak 34 persen dari realisasi penerimaan negara bukan pajak (PNBP) dan merupakan penyumbang devisa terbesar (Redaksi WE, 2018).

Namun semakin tingginya konsumsi minyak bumi di indonesia yang tidak dibarengi dengan peningkatan produksi, dalam rangka memenuhi kebutuhan konsumsi minyak bumi di indonesia maka menjadikan indonesia sebagai importir minyak bumi. Dapat dilihat pada gambar 1.3 tentang produksi dan konsumsi minyak bumi di Indonesia (PwC, 2019).



Sumber: (PwC, 2019)

Gambar 1.3 Produksi dan konsumsi Minyak Indonesia

Dilihat dari gambar 1.3 tentang produksi dan konsumsi minyak bumi di Indonesia (PwC, 2019). Penurunan produksi dan peningkatan konsumsi minyak bumi menjadikan Indonesia sebagai importir minyak sejak tahun 2004 dan dalam rangka pencapaian produksi minyak bumi nasional paling sedikit 1,01 juta barrel per hari serta mendukung peningkatan ketahanan energi, Presiden Republik Indonesia mengeluarkan Instruksi Nomor 2 Tahun 2012 Tentang Peningkatan Produksi Minyak Bumi Nasional.

Fluktuasi harga minyak bumi selalu dianggap sebagai barometer ekonomi. Prinsip fluktuasi harga minyak bumi di pasar internasional selalu mengikuti aksioma yang berlaku umum dalam ekonomi pasar, dimana tingkat harga sangat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran (Hussein & Azhar, 2021). Terdapat dua harga acuan minyak dunia yang paling banyak digunakan. Yaitu harga minyak dunia Brent (Brent Crude) dan WTI (West Texas Intermediate). Scheitrum mengatakan bahwa WTI dan Brent bersaing dengan tolak ukur harga dan memperebutkan posisi nomor satu sebagai pasar berjangka terkemuka. Selisih harga antara WTI dan Brent juga menjadi tolak ukur penting karena penyebarannya mempengaruhi perdagangan minyak Internasional (Scheitrum et al., 2018). WTI merupakan minyak mentah dengan kadar kualitas tinggi dan dikategorikan *light-sweet* serta memiliki kandungan belerang yang rendah untuk dapat dijadikan bahan bakar energi. Harga minyak WTI lebih tinggi 5 sampai 6

USD/barrel jika kita bandingkan dengan harga minyak dari OPEC yang mana lebih tinggi satu hingga dua dollar per barrel jika kita bandingkan dengan harga minyak jenis Brent Blend. Hal ini menjadikan minyak mentah WTI sebagai standar untuk harga minyak dunia dan menjadikan alasan harga minyak WTI sebagai ukuran yang standar bagi setiap transaksi minyak di Amerika (Mahendra, 2020).

Sumber: (Trandingview, 2021)

Gambar 1.4 Harga Minyak WTI

Harga minyak WTI dilihat dari Gambar 1.4, data selama 3 tahun kebelakang mengalami ketidakstabilan, dimulai pada tahun 2018 harga minyak WTI tertinggi menyentuh harga 76,90 USD/barrel, terendah sebesar 42,36 USD/barrel, Selisih sebesar 34,54 USD/barrel, dan Rata-Rata sebesar 64,54 USD/barrel dengan persentase perubahan sebesar -24,84 persen, pada tahun 2019 tertinggi menyentuh harga 66,60 USD/barrel, terendah sebesar 44,35 USD/barrel, Selisih sebesar 22,25 USD/barrel, dan Rata-Rata sebesar 57,10 USD/barrel dengan persentase perubahan sebesar 34,46 persen, dan pada tahun 2020 tertinggi menyentuh harga 65,65 USD/barrel, terendah sebesar -40,32 USD/barrel, Selisih sebesar 105,97 USD/barrel, dan Rata-Rata sebesar 38,60 USD/barrel dengan persentase perubahan sebesar -20,54 persen (Trandingview, 2021).

Pergerakan harga Minyak Mentah sangat mempengaruhi kinerja pasar saham Nigeria dan perilaku nilai tukar (Iheanacho, 2016). Pergerakan harga minyak telah terbukti mempengaruhi profitabilitas perusahaan (Alaali, 2020) dan pengembalian pasar saham (Phan et al., 2016). Namun menurut Phan et al., ketidakpastian harga

minyak mentah mempengaruhi investasi perusahaan secara negatif dan efeknya tergantung pada karakteristik pasar dan saham perusahaan (Phan et al., 2019). Selain itu, efeknya lebih kuat pada kelompok produsen minyak mentah daripada konsumen minyak mentah. Pada penelitian Singhala, harga minyak berpengaruh negatif terhadap harga saham Meksiko sedangkan (Singhal et al., 2019). Darko dan Kruger menemukan bahwa harga minyak mentah berpengaruh terhadap laba akuntansi, seperti laba per saham dan return on equity (Darko & Kruger, 2017). Perusahaan minyak berkepentingan untuk mempertahankan laba karena laba merupakan salah satu informasi penting yang digunakan oleh para pemangku kepentingan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Pentingnya informasi pendapatan mengarahkan perusahaan minyak untuk terlibat dalam manajemen laba, terutama ketika terjadi resesi ekonomi (Lee & Lee, 2015).

Manajemen laba (*Earning Management*) adalah perekayasaan laba yang dilakukan oleh manajer (Ningsih, 2017). *Earning management* berhubungan erat dengan tingkat perolehan laba (earnings) atau prestasi usaha suatu perusahaan. Tingkat keuntungan atau laba yang diperoleh sering dikaitkan dengan prestasi manajemen. *Earning management* digunakan untuk membuat laporan keuangan yang baik. Adanya keuangan yang baik dapat membuat para investor tertarik membeli saham perusahaan tersebut karena dinilai memiliki kinerja yang baik. Selain itu, *earning management* adalah suatu proses yang disengaja, dengan batasan standar akuntansi keuangan untuk mengarahkan pelaporan laba pada tingkat tertentu (Bachiller et al., 2008). Namun, praktik *earning management* dinilai merugikan pihak investor karena praktik *earning management* dapat menurunkan kualitas laporan keuangan dan memberikan informasi yang tidak relevan (Darwis, 2012). Penelitian lain menemukan bahwa harga minyak berpengaruh negatif terhadap *earning management* karena harga minyak menentukan profitabilitas perusahaan, harga minyak yang lebih rendah akan mengarahkan perusahaan untuk melakukan *earning management* dalam mencapai laba yang lebih tinggi (Mela & Putra, 2020). Ada beberapa bukti bahwa *earning management* dilakukan oleh perusahaan minyak, yaitu perusahaan minyak terlibat dalam *earning management* dalam krisis keuangan global pada tahun 2008 (Lee & Lee, 2015). Penelitian lain juga menemukan bahwa perusahaan minyak AS

melakukan *earning management* terutama di sekitar peristiwa Arab Spring tahun 2011 (Yen, 2018).

Perekayasaan laba yang dilakukan oleh manajer dapat mempengaruhi penilaian atas kondisi perusahaan. Sedangkan kondisi perusahaan dengan tingkatan laba yang tinggi mempengaruhi prestasi manajemen yang mencerminkan kinerja manajerial yang baik. Economic Value Added (EVA) dipuji sebagai inovasi terbaru dan menarik dalam ukuran evaluasi kinerja manajerial (Pompili & Tutino, 2019). EVA merupakan alat ukur kinerja keuangan yang memperhitungkan keuntungan ekonomis perusahaan sebenarnya (Fitriani, 2017). EVA juga merupakan alat ukur kinerja keuangan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui keuntungan operasional setelah pajak dikurangi biaya modal dengan mempertimbangkan secara adil harapan setiap penyedia dana (Fadjar, 2018). EVA yang bernilai positif dapat diartikan bahwa perusahaan dianggap telah mampu menciptakan nilai bagi pemegang saham karena mampu menghasilkan laba operasi diatas biaya modal. Metode EVA dipopulerkan dan dipatenkan oleh George Bennert Stewart III, Managing Partner dari Stern Steward & Co pada tahun 1993. EVA membuat perusahaan untuk lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

Pada dasarnya perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham perusahaan tersebut melalui peningkatan nilai perusahaan (Dominick Salvatore, 2018). Nilai perusahaan sangat penting karena semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi kemakmuran pemegang saham (Brigham, Eugene F. Houston, 2014). Nilai perusahaan mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari tingkat kinerja keuangan perusahaan. Sebuah penelitian menyatakan bahwa *earning management* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditemukan sangat kuat pada perusahaan dengan peluang investasi yang kuat dan kebutuhan keuangan eksternal yang tinggi (Fernandes & Ferreira, 2011).

Berdasarkan uraian di atas, fluktuasi harga saham terhadap nilai perusahaan dengan mediasi *earning management* sangat menarik perhatian seperti dalam penelitian Hapsoro yang mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan variabel manajemen laba riil yang terbukti memediasi sebagian pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada 144 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Hapsoro & Bahantwelu, 2020). Yuniarsih & Indrawati juga mengungkap pengaruh manajemen laba berbasis akrual dan real terhadap nilai perusahaan dengan corporate governance sebagai variabel mediator pada perusahaan manufaktur selama tahun 2016 dan 2017 menemukan bahwa *earning management* berbasis akrual berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan *earning management* berbasis riil memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan (Yuniarsih & Indrawati, 2019). Kamran et al. yang menambahkan mekanisme baru manajemen laba dalam mengeksplorasi mediasi antara kebijakan keuangan dan nilai pasar perusahaan yang dilakukan pada sektor manufaktur di mana sampel 857 perusahaan untuk Cina dan 150 perusahaan untuk Pakistan diambil dari daftar Bursa Efek selama periode 2012, hasilnya mengungkapkan bahwa di kedua negara, praktik Manajemen Laba manajer secara signifikan menengahi antara kebijakan keuangan dan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q dan return saham dan ini merupakan bukti empiris pertama yang membuat pentingnya kebijakan keuangan yang efisien dipengaruhi oleh manajemen laba dan pada akhirnya mempengaruhi kinerja perusahaan (Kamran et al., 2018). Selain itu, Mahrani & Soewarno yang meneliti pengaruh langsung mekanisme good corporate governance (GCG) dalam memaksimalkan nilai perusahaan dan corporate social responsibility (CSR) terhadap kinerja keuangan serta melalui manajemen laba sebagai variabel mediasi dengan melibatkan 102 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 menemukan bahwa mekanisme GCG dalam memaksimalkan nilai perusahaan dan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil juga menunjukkan bahwa adanya mediasi parsial manajemen laba pada dampak mekanisme GCG dalam memaksimalkan nilai perusahaan pada kinerja keuangan serta memediasi penuh manajemen laba pada dampak CSR pada kinerja keuangan (Mahrani & Soewarno, 2018).

Penelitian ini dilakukan untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh antara fluktuasi harga saham terhadap nilai perusahaan melalui *earning management* sebagai mediator. Harga saham penghasil minyak bumi yang masuk dalam sektor energi terdampak cukup signifikan dengan adanya pandemi COVID-19, banyak perusahaan yang mengurangi jam operasinya, sehingga berakibat pada penurunan kebutuhan energi di sektor tersebut (Adiarso, Hilmawan, E., & Sugiyono, 2020). Perusahaan yang tercatat pada papan utama merupakan perusahaan yang berpengaruh besar terhadap penurunan kebutuhan energi pada sektor energi, karena termasuk perusahaan yang memiliki ukuran besar (*size*) dan *track record* yang baik. Pengaruh fluktuasi harga saham akibat pandemi COVID-19 yang cukup signifikan terhadap nilai perusahaan dengan mediasi *earning management* pada Indeks Sektor Energi Papan Utama di Indonesia, membuat penulis tertarik membahas lebih lanjut tentang penelitian ini. Sehingga, penelitian ini berjudul **"Pengaruh Fluktuasi Harga Saham Dengan Mediasi *Earning Management* Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020)".**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, dapat ditegaskan bahwa identifikasi permasalahan adalah:

1. Apakah fluktuasi harga saham berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020?
2. Apakah fluktuasi harga saham berpengaruh terhadap *Earning Management* pada Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020?
3. Apakah *Earning Management* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020?

4. Apakah *Earning Management* memediasi pengaruh fluktuasi harga saham terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah diatas, yang menjadi tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh fluktuasi harga saham terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020.
2. Pengaruh fluktuasi harga saham terhadap *Earning Management* pada Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020.
3. Pengaruh *Earning Management* terhadap nilai Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020.
4. Pengaruh *Earning Management* sebagai mediasi fluktuasi harga saham terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah:

1. Bagi peneliti untuk dapat menambah pemahaman mengenai industri minyak dan gas bumi serta mengembangkan pengetahuan atas apa yang diperoleh di bangku kuliah dihubungkan dengan keadaan sebenarnya.

2. Bagi investor untuk dapat mengkaji dengan tepat perusahaan yang menjadi tujuan investasi mengingat, industri minyak dan gas bumi sangat dipengaruhi oleh keadaan ekonomi.
3. Bagi manajer perusahaan untuk dapat mengambil keputusan yang tepat.
4. Bagi pembaca, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi dan dapat memberikan ilmu pengetahuan maupun informasi kepada pihak-pihak yang hendak melakukan penelitian selanjutnya.

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Signalling theory*

Signalling theory (Teori Sinyal) menjelaskan bahwa pihak pengirim atau pemilik informasi memberikan sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima yaitu investor (Spence, 1973). Informasi diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik atau sinyal buruk. Sinyal baik yang mengandung nilai positif berarti bahwa investor akan merespon secara positif dan mampu membedakan perusahaan dengan kualitas kinerja yang baik dan tidak, sedangkan sinyal buruk mengandung nilai negatif yang menandakan bahwa keinginan investor untuk berinvestasi semakin menurun dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Jogiyanto, 2000).

Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mengurangi asimetri informasi. Dalam kerangka teori sinyal disebutkan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pihak luar, hal ini disebabkan karena manajer perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal pada pihak luar, berupa informasi keuangan yang positif dan dapat dipercaya yang akan mengurangi ketidakpastian

mengenai prospek perusahaan yang akan datang sehingga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan (Morris, 1987).

Berdasarkan hal tersebut, informasi keuangan yang positif mengandung informasi laba perusahaan yang positif. Perusahaan berkepentingan untuk mempertahankan laba yang positif karena laba merupakan salah satu informasi penting yang digunakan oleh para pemangku kepentingan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Sedangkan harga saham berpengaruh terhadap laba perusahaan. Hal tersebut menjadikan perusahaan terutama perusahaan minyak terlibat dalam manajemen laba (*Earning Management*) untuk mengurangi asimetri informasi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dari segi investor, asimetri informasi akan menyebabkan investor cenderung melindungi dirinya dengan memberikan harga rendah bagi perusahaan. Hasilnya adalah laba perusahaan menjadi rendah sehingga harga saham perusahaan menjadi rendah, padahal harga saham adalah proksi nilai perusahaan. Di sisi lain, manajemen perlu meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajemen akan berusaha mengurangi asimetri informasi dengan melakukan *Earning Management*. Dengan berkurangnya asimetri informasi, investor akan lebih percaya akan masa depan perusahaan sehingga mereka akan menaikkan nilai perusahaan.

2.2 Investasi Saham

Investasi adalah suatu komitmen untuk menanamkan dana pada periode tertentu untuk mendapatkan pembayaran di masa depan sebagai kompensasi bagi investor untuk waktu selama dana diinvestasikan, tingkat inflasi yang diharapkan dan ketidakpastian pembayaran di masa depan. Definisi ini mencakup semua jenis investasi, termasuk investasi oleh perusahaan di pabrik dan peralatan dan investasi oleh individu dalam saham, obligasi, komoditas, atau real estate (Reilly, Frank K & Brown, 2012). Sarana dalam melaksanakan investasi adalah pasar modal. Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Hal ini yang mengakibatkan nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi.

Jenis investasi yang sering diperjualbelikan adalah saham. Saham merupakan salah satu surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal dan menjadi sebuah bukti kepemilikan atau penyertaan modal dalam sebuah perusahaan atau perseroan terbatas (Public, 2008). Akibat interaksi para penjual dan pembeli saham dalam aktivitas jual beli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan terhadap profit perusahaan, terbentuklah harga dari suatu saham (Susilawati, 2012). Keuntungan berinvestasi saham adalah dividen dan *capital gain*. Pergerakan harga saham ditentukan oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. Apabila *demand* meningkat maka harga saham naik dan sebaliknya. Faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham adalah sebagai berikut:

1. Pergerakan suku bunga bank
2. Tingkat inflasi
3. Nilai tukar rupiah
4. Kinerja perusahaan: penjualan dan laba meningkat, bagi dividen dst.
5. Faktor non-ekonomi, seperti kondisi sosial dan politik.

2.2.1 Indeks Saham

Suatu indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas. Sampai sekarang, BEI mempunyai beberapa indeks antara lain (Indonesia Stock Exchange, 2021):

1. **Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

   Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di bursa efek. IHSG di BEI meliputi pergerakan-pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen dan merupakan suatu indikator pasar saham yang dihitung dengan cara yang sama seperti menghitung rata-rata. Tetapi menggunakan sampel saham-saham yang lebih luas. IHSG mulai dikenal pertama kali dengan menggunakan landasan dasar (Baseline). IHSG berubah setiap hari karena:

   a. Perubahan harga pasar setiap hari
   b. Adanya saham tambahan

Perubahan harga saham individu di pasar terjadi karena faktor permintaan dan penawaran yang menyebabkan kenaikan harga dan penurunan harga. Jika harga selalu naik, maka akan diikuti dengan penurunan harga pada periode berikutnya. Namun, naiknya IHSG tidak berarti seluruh jenis saham mengalami kenaikan harga, tetapi sebagian yang mengalami kenaikan dan sebagian mengalami penurunan.

2. **Indeks Sektor Energi (IDXENERGY)**

   Indeks sektor merupakan indeks yang menghitung kinerja pergerakan harga saham-saham di suatu kelompok sektor industri. Sub klasifikasinya adalah sebagai berikut:

   a. Komposit Sektor (Sector Composite) yang merupakan sub klasifikasi indeks dengan mengelompokkan indeks sektoral berdasarkan sektor yang dikelompokkan oleh BEI sesuai dengan klasifikasi IDX Industrial Classification (IDX-IC). Indeks komposit sektor terdiri atas 11 indeks yaitu tiap sektor kecuali sektor produk investasi tercatat yang ada di IDX-IC dibentuk satu indeks sektor.
   b. Investable Sector yang merupakan sub klasifikasi indeks dengan mengelompokkan indeks berdasarkan sektor/sub sektor industri tertentu dengan jumlah saham yang terbatas berdasarkan kriteria seleksi tertentu sehingga berpeluang dijadikan investasi pasif.

   Sub klasifikasi pada Komposit Sektor Minyak Bumi dengan klasifikasi IDX-IC termasuk kedalam IDX Sektor Energi (IDXENERGY). IDX Sektor Energi merupakan indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham pada Sektor Energi yang mengacu pada klasifikasi IDX Industrial Classification (IDX-IC). Sektor Energi mencakup perusahaan yang menjual produk dan jasa terkait dengan ekstraksi energi yang mencakup energi tidak terbarukan (fossil fuels) sehingga pendapatannya secara langsung dipengaruhi oleh harga komoditas energi dunia, seperti perusahaan Pertambangan Minyak Bumi, Gas Alam, Batu Bara, dan perusahaan-perusahaan yang menyediakan jasa

yang mendukung industri tersebut. Selain itu sektor ini juga mencakup perusahaan yang menjual produk dan jasa energi alternatif

2.3 Minyak Bumi

Minyak dan gas bumi merupakan sumber daya alam strategis tidak terbarukan yang dikuasai oleh negara serta merupakan komoditas vital yang menguasai hajat hidup orang banyak dan mempunyai peranan penting dalam perekonomian nasional sehingga pengelolaannya harus dapat secara maksimal memberikan kemakmuran dan kesejahteraan rakyat serta kegiatan usaha minyak dan gas bumi mempunyai peranan penting dalam memberikan nilai tambah secara nyata kepada pertumbuhan ekonomi nasional yang meningkat dan berkelanjutan (*UU Nomor 22 Tahun 2001*, 2001). Minyak bumi atau petroleum sendiri adalah bahan bakar fosil yang merupakan bahan baku untuk bahan bakar minyak, bensin dan banyak produk-produk kimia. Petroleum berasal dari bahasa latin "*petra*" yaitu rock atau stone dan "*oleum*" yaitu oil. Minyak bumi merupakan bahan tambang yang memerlukan pengelolaan khusus sebelum bisa digunakan yang kedudukannya sangat krusial karena dibutuhkan oleh hampir semua manusia di dunia namun memiliki cadangan terbatas (Basundoro, 2017). Industri minyak bumi merupakan industri dengan karakter yang unik termasuk accounting treatment nya. Ada empat faktor yang membuat industri minyak bumi berbeda dengan industri lainnya antara lain:

a. Lamanya waktu antara saat terjadinya pengeluaran (expenditure) dengan pendapatan (revenue)
b. Keputusan yang dibuat berdasarkan risiko dan ketidakpastian tinggi
c. Melibatkan teknologi canggih
d. Memerlukan investasi biaya kapital yang relatif besar, tetapi menjanjikan keuntungan yang sangat besar.

Dalam industri ini, hal yang dilakukan pertama kali adalah mencari ladang minyak bumi. Pencarian ini menjadi hal yang sangat penting. Tetapi, dalam pencarian ladang minyak tentu sangat dipengaruhi oleh faktor keberuntungan. Meskipun saat ini adalah era teknologi yang canggih, namun pencarian ladang minyak bagi industri minyak bumi tetap memiliki risiko yang tinggi. Di

Indonesia, mengingat jumlah kendaraan yang semakin meningkat dan kebutuhan akan gas tidak ada habisnya, permintaan minyak dan gas bumi ini terus mengalami kenaikan.

2.3.1 Peran Minyak dan Gas Bumi terhadap Ekonomi Dunia

Mengetahui besarnya peran minyak dan gas bumi terhadap ekonomi pada skala dunia diukur dengan dua cara yaitu (Bauquis, 2008):

1. Dari proporsi kekayaan dunia yang dihitung sebagai PNB (Produk Nasional Bruto) dunia
2. Dari perannya dalam perdagangan dunia

Kecenderungan bahwa negara konsumen minyak memiliki ketergantungan yang besar terhadap produk minyak, namun negara produsen itu sendiri yang sangat bergantung pada hasil minyaknya. Bahan bakar minyak merupakan bagian besar dari produk nasional bruto (PNB) sebesar 10% sampai 20% bagi sebagian besar negara-negara OPEC. Pajak yang disebabkan perdagangan minyak menghasilkan 80% sampai 90% dari seluruh perolehan negara-negara OPEC utama.

2.3.2 Indeks Harga Minyak

Terdapat beberapa indeks yang dijadikan acuan atas harga minyak mentah dunia. Indeks ini dibedakan berdasarkan tingkat klasifikasi minyak mentah yang diukur oleh American Petroleum Institute (API). Perbedaan klasifikasi ini merajuk pada pengukuran massa jenis dan kandungan belerangnya yang ada di dalam minyak mentah tersebut (Bhar et al., 2008). Api mengklasifikasikan minyak mentah berdasarkan massa jenisnya menjadi 3 (tiga) jenis yaitu *light*, *medium* dan *heavy*. Sedangkan berdasarkan kandungan dibagi menjadi 2 (dua), yaitu *sweet* dan *sour*. Masing-masing jenis memiliki indeks acuan tersendiri, yaitu:

1. **West Texas Intermediate**

   West Texas Intermediate (WTI) digunakan di Amerika Utara dengan mengklasifikasikan minyak menjadi light dan sweet. Minyak mentah yang diperdagangkan pada indeks ini memiliki kualitas yang tinggi dan sangat

cocok untuk dijadikan bahan bakar. Indeks ini diperdagangkan di Chicago Merchantile Exchange (CME), dan menjadi standar patokan bagi harga minyak mentah dunia. Harga minyak mentah di WTI umumnya lebih tinggi satu sampai dua dolar dibanding harga minyak Brent dan lebih tinggi lima sampai enam dollar dari harga minyak OPEC.

2. **Brent Blend**

   Brent merupakan indeks harga minyak acuan yang digunakan di Eropa dan Afrika dengan mengklasifikasikan minyak menjadi light dan sweet. Diperdagangkan di London International Commodity Exchange (ICE) dan Dubai Merchantile Exchange (DME). Harga minyak brent ini menjadi acuan sejak tahun 1971 dan digunakan oleh sekitar dua pertiga dari *supply* minyak di seluruh dunia.

3. **Dubai- Oman**

   Dubai and Oman mempresentasikan jenis *medium* dan *sour*, diperdagangkan di Dubai Merchantile Exchange (DME). Harganya berada ditengah-tengah antara WTI dan Brent.

4. **Mexican Maya**

   Mexican Maya mempresentasikan jenis *heavy* dan *crude* dan dijual pada harga dibawah WTI dan Brent. Indeks ini tidak terlalu aktif diperdagangkan seperti WTI dan Brent.

5. **Indonesian Crude Price (ICP)**

   Indonesian Crude Price (ICP) merupakan indeks harga minyak mentah dari Indonesia. Harga ICP ditentukan berdasarkan harga rata-rata dari *spot price* dari 5 (lima) perdagangan minyak mentah internasional, yaitu Minas (Indonesia), Tapis (Malaysia) Gippsland (Australia), Dubai (UAE) dan Oman.

6. **OPEC Reference Basket Price (ORB)**

   OPEC Reference Basket Price (ORB) diperkenalkan pada tanggal 1 Januari 1987. Sampai dengan tanggal 15 Juni 2005, harga tersebut merupakan rata-rata harga dari 7 (tujuh) minyak mentah yang dipilih, yaitu Minas (Indonesia), Bonny Light (Nigeria), Arab Light (Arab Saudi), Dubai (UAE), Tia Juana light (Venezuela) dan Isthmus (Mexico). Sejak

tanggal 16 Juni 2005 Indonesia tidak lagi bergabung menjadi anggota OPEC sehingga ORB dihitung berdasarkan rata-rata tertimbang produksi OPEC *Basket* yaitu, Saharan Blend (Aljazair), Girassol (Angola, per Januari 2007), Oriente (Ekuador, per 19 Oktober 2007), Iran Heavy (IR Iran), Basrah Light (Iraq), Kuwait Export (Kuwait), Ess Sider (Libya), Bonny Light (Nigeria), Qatar Marine (Qatar), Arab Light (Arab Saudi), Murban (UAE) dan Merey (Venezuela).

2.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian diukur melalui pengukuran *Economic Value Added* (EVA). EVA telah dipuji sebagai inovasi terbaru dan menarik dalam mengukur evaluasi kinerja manajerial (Subedi & Farazmand, 2020). EVA membuat perusahaan untuk lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. EVA memiliki perhitungan spesifik pendapatan residu yang banyak digunakan perusahaan dengan cara mengurangkan laba setelah pajak dengan biaya modal (Horngren, 2015). EVA mengukur kinerja keuangan yang di desain untuk dapat mengukur profit ekonomis perusahaan yang dikalkulasikan dari laba setelah pajak dan dikurangi dengan biaya investasi yang diperhitungkan sesuai dengan jumlah nilai investasi. EVA juga merupakan alat ukur kinerja keuangan yang memperhitungkan keuntungan ekonomis perusahaan sebenarnya. selain itu, metode EVA melakukan pengukuran kinerja keuangan yang paling dekat untuk mengukur laba ekonomis pada suatu perusahaan dibandingkan dengan metode lainnya (Shil, 2009).

Sedangkan EVA merupakan alat ukur kinerja keuangan perusahaan dalam meningkatkan nilai melalui keuntungan operasional setelah pajak dikurangi biaya modal dengan mempertimbangkan secara adil harapan-harapan setiap penyedia dana (Fadjar, 2018). EVA juga mengukur surplus yang dihasilkan dari investasi atau investasi portofolio, dinilai dari keuntungan yang diciptakan dari modal yang diinvestasikan. Definisi EVA menguraikan tiga dasar input yang dibutuhkan

untuk perhitungan yaitu pengembalian dari modal yang diperoleh dari investasi, biaya dari modal investasi, dan modal yang diinvestasikan (Damodaran, 2016).

Dalam perhitungannya EVA meliputi semua unsur-unsur yang terdapat dalam neraca dan laporan laba rugi perusahaan sehingga menjadi komprehensif dan EVA dapat memberikan penilaian yang wajar atas kondisi perusahaan. EVA positif terjadi ketika laba bersih operasi perusahaan setelah pajak lebih dari total biaya modal investasi, hal tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan dianggap telah mampu menciptakan nilai yang mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham (Sabol & Sverer, 2017). Sebaliknya, EVA negatif terjadi ketika pendapatan operasional perusahaan tidak cukup untuk menutupi semua biaya modal, termasuk modal utang dan biaya modal ekuitas, yang dapat mengakibatkan penurunan kekayaan pemegang saham (Mamun et al., 2012). Mengukur EVA merupakan hal yang sangat penting karena dapat digunakan sebagai signal terjadinya Financial Distress pada suatu perusahaan (Iramani & Febrian, 2005). Jika perusahaan tidak dapat profit atas *required rate of return*, maka EVA akan menjadi negatif, dan hal ini merupakan peringatan akan terjadi Financial Distress perusahaan.

EVA memiliki kelebihan dan kelemahan sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan. Berikut adalah kelebihan yang dimiliki EVA (Diwangkara, 2019):

1. EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi.
2. EVA dapat dipergunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding seperti standar industri atau data perusahaan sebagai konsep penilaian.
3. EVA dapat digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus pada karyawan terutama pada divisi yang memberikan EVA lebih sehingga dapat dikatakan bahwa EVA menjalankan stakeholder satisfaction concepts.

Kelemahan yang dimiliki EVA sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan adalah sebagai berikut:

1. EVA hanya mengukur hasil akhir (result), konsep ini tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu.
2. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham tertentu, padahal faktor-faktor lain terkadang justru lebih dominan.

Rumus yang dapat digunakan dalam menentukan EVA Apabila dalam struktur modalnya perusahaan hanya menggunakan modal sendiri adalah sebagai berikut (Velez Pareja, 2000):

$$EVA = NOPAT - (i_e \text{ x } E) \quad \text{..... (2.1)}$$

Keterangan:
EVA = *Economic value added*
$NOPAT$ = Laba bersih setelah pajak
i_e = *Opportunity cost of equity*
E = *Total Equity*

Namun, apabila perusahaan terdiri dari hutang dan modal sendiri, EVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - (WACC \text{ x } TA) \quad \text{..... (2.2)}$$

Keterangan:
EVA = *Economic value added*
$NOPAT$ = Laba bersih setelah pajak
$WACC$ = *Weighted Average Cost of Capital*
TA = Total Asset

Horngren (2015) menyatakan bahwa EVA melakukan perhitungan spesifik pendapatan residu yang banyak digunakan perusahaan dengan cara mengurangkan laba setelah pajak dengan biaya modal, yang diformulasikan dengan:

$$EVA = operating\ income\ after\ tax - (WACC \text{ x } TA - current\ liabilities) \text{ - (2.3)}$$

Keterangan:
EVA = *economic value added*
WACC = *weighted average cost of capital*

Sedangkan pendapat lain mengemukakan bahwa, EVA dapat diperoleh menggunakan formula (Rosmelia, 2020):

$$EVA = NOPAT - Capital\ Charges \quad \text{.....} \quad (2.4)$$

2.4.1 Net Operating Profit After Tax

Net Operating Income After Tax (NOPAT) adalah pendapatan yang telah dikurangkan beban pajak. NOPAT mengukur pendapatan yang didapat dari pendapatan dikurangi beban operasional seperti harga pokok penjualan, beban administrasi, dan beban pajak (Subramanyam, 2014). Definisi NOPAT dalam rumus perhitungan EVA mencerminkan pendapatan yang diperoleh setelah pajak sebelum membayar bunga (Shreenivasan & Vaijayanthi, 2011). NOPAT merupakan laba yang didapatkan perusahaan dari kegiatan operasional. Penghitungan NOPAT tidak mengikutsertakan faktor non-operasional, misalnya laba/rugi atas penjualan aktiva tetap, penghentian usaha, dan penjualan investasi. Rumus yang dapat digunakan dalam menentukan NOPAT dalam perhitungan EVA adalah sebagai berikut (Fadhil, 2018):

$$NOPAT = Laba\ (Rugi)\ Usaha - Pajak \quad \text{.....} \quad (2.5)$$

2.4.2 Capital Charges (CC)

Dalam menghitung Capital Charges (CC) nilai yang perlu diketahui adalah Invested Capital (IC) dan WACC (Rosmelia, 2020). Rumus yang dapat digunakan dalam menentukan CC:

$$Capital\ Charges = WACC \times Invested\ Capital \quad \text{.....} \quad (2.6)$$

1. Weighted Average Cost of Capital

   Weighted Average Cost of Capital (WACC) adalah rata-rata dari biaya utang dan modal (setelah pajak) untuk perusahaan yang secara umum dapat digunakan untuk mengukur risiko proyek. WACC didefinisikan sebagai biaya gabungan dari struktur modal pada perusahaan (Blocher et al., 2019). WACC merupakan tingkat rata-rata tertimbang dari expected after-tax

return dari sumber pendanaan perusahaan. WACC juga merupakan tingkat discount rate yang dipergunakan untuk melakukan estimasi dari nilai perusahaan. Rumus yang dapat digunakan dalam menentukan WACC adalah (Horngren, 2015):

$$WACC = (D \text{ x } Rd) + (1 - Tax) + (E \text{ x } Re) \quad \text{..... (2.7)}$$

Keterangan:
WACC = *Weighted Average Cost of Capital*
D = Tingkat Modal
Rd = *Cost of Debt*
Tax = Tingkat Pajak
E = Tingkat Modal dan Ekuitas
Re = *Cost of Equity*

2. Invested Capital (IC)

   Modal yang diinvestasikan atau Invested Capital (IC) merupakan keseluruhan pinjaman perusahaan namun tidak termasuk pinjaman jangka pendek tanpa bunga seperti utang dagang, biaya yang masih harus dibayar, utang pajak, uang muka pelanggan dan sebagainya. Dalam menghitung Invested Capital (IC) nilai yang perlu diketahui adalah total utang dan ekuitas dan utang jangka pendek masing-masing perusahaan.

   $$IC = Total\ utang\ dan\ ekuitas - Utang\ Jangka\ Pendek \quad \text{..... (2.8)}$$

2.5 *Earning Management*

Earning Management atau manajemen laba merupakan pilihan bagi manajer untuk mengambil kebijakan akuntansi dalam mencapai tujuan khusus (Rahmawati, 2013). *Earning management* digunakan untuk membuat laporan keuangan yang baik. Adanya keuangan yang baik dapat membuat para investor tertarik membeli saham perusahaan tersebut karena dinilai memiliki kinerja yang baik. Selain itu, *earning management* adalah suatu proses yang disengaja, dengan batasan standar akuntansi keuangan untuk mengarahkan pelaporan laba pada tingkat tertentu. Menurut Schipper (Anggraeni & Hadiprajitno, 2013) *earning*

management merupakan kondisi dimana manajemen melakukan intervensi dalam penyusunan laporan keuangan bagi pihak eksternal sehingga dapat menaikkan, meratakan, dan menurunkan laba.

Earning management adalah salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan, dan menambah bias dalam laporan keuangan serta dapat mengganggu pemakai laporan keuangan yang percaya pada angka hasil rekayasa tersebut sebagai angka real atau tanpa rekayasa. *Earning management* merupakan sifat akuntansi yang banyak mengandung taksiran (estimasi), pertimbangan (judgment) dan sifat accrual membuka peluang untuk bisa mengatur laba. *Earning management* dilakukan dengan mempermainkan komponen akrual dalam laporan keuangan atau memanipulasi, karena akrual adalah komponen yang mudah untuk dipermainkan sesuai keinginan ataupun tujuan orang yang melakukan pencatatan laporan keuangan. *Earning management* bukanlah suatu hal yang merugikan selama dilakukan dalam koridor peluang, dan tidak selalu diartikan dengan proses manipulasi laporan keuangan karena terdapat beberapa metode yang dapat digunakan serta bukan sebagai suatu larangan (Kusumawardani, 2011). Perilaku *earning management* merupakan salah satu bentuk tindakan creative accounting dari manajer, tentunya tidak muncul dengan sendirinya, melainkan ada motivasi ekstrinsik dibalik perilaku tersebut.

Manajer mengelola laba bersih menggunakan pertimbangan-pertimbangan. Pertimbangan tersebut meliputi (Rahmawati, 2013):

1. Mengendalikan berbagai macam akrual dimana akrual didefinisikan secara luas termasuk porsi item pendapatan dan biaya pada laporan rugi laba yang tidak mempresentasikan aliran kas.
2. Perubahan kebijakan akuntansi. Manajer menggunakan akrual untuk mengelola earnings dalam memaksimalkan bonus. Perilaku akrual tersebut digunakan sebagai tujuan pencapaian bonus.

Earning management terdiri dari beberapa macam yaitu:

a. *Taking a bath*

Pola *Taking a bath* digunakan perusahaan dalam kondisi tertekan. Manajer cenderung melaporkan laba yang rendah dengan harapan meningkat di masa depan.

b. Minimisasi laba

   Pola minimisasi laba digunakan ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi dan untuk mengurangi visibilitas, manajer melakukan *earning management*.

c. Maksimisasi laba

   Pola maksimisasi laba digunakan ketika manajer menginginkan kenaikan bonus dan saat dihadapkan pada perjanjian hutang yang tinggi dan tidak dapat terbayarkan.

d. Perataan laba

   Pola perataan laba digunakan untuk mengantisipasi kondisi yang akan dihadapi oleh perusahaan.

Model pengukuran *discretionary accruals* untuk mengasumsikan bahwa adanya komponen non-discretionary accruals berasal dari total accruals. Beberapa bukti empiris menunjukkan bahwa perusahaan secara aktif mempraktikkan *earnings management* apabila adanya manipulasi laporan keuangan maka disimpulkan *earnings quality* bersifat positif. Model pengukuran *earnings management* sebagai berikut (Dechow et al., 2012):

1. *The Healy Model*

   The Healy Model menguji adanya *earnings management* dengan membandingkan rata-rata total accruals dengan menggunakan skala selisih total asset terhadap variabel pemisah *earnings management*.

2. *The Angelo Model*

   The Angelo Model menguji adanya *earnings management* dengan menghitung perbedaan pada total accruals dengan mengasumsikan jika perbedaan tersebut diharapkan tidak ada, model ini menggunakan total accrual periode sebelumnya yang dibagi dengan selisih total assets sebagai ukuran non- discretionary accruals.

3. *The Jones Model*

   The Jones Model mengasumsikan bahwa non- discretionary accruals bersifat konstan, mengontrol perubahan lingkungan ekonomi perusahaan pada non- discretionary accruals.

4. *The Modified Jones Model*

   The Modified Jones Model didesain untuk mengurangi adanya dugaan pada jones model dalam kesalahan mengukur discretionary accruals, model ini diestimasikan pada periode kejadian.

5. *The Industry Model*

   The Industry Model mengasumsikan bahwa non- discretionary accruals nilainya selalu konstan dan bahwa variasi dalam faktor faktor penentu non-discretionary accruals pada umumnya.

Berbagai metode tentang pendeteksian adanya *earnings management* telah diterapkan pada literature sebelumnya, khususnya mengenai pendeteksian diskresi akrual. Diantara model-model tersebut, model yang digunakan untuk mengukur adanya manajemen laba di suatu perusahaan yang paling umum digunakan adalah Modified Jones Model, model ini merupakan perhitungan manajemen laba melalui agregat akrual. Terdapat tiga pendekatan yang bisa digunakan dalam memproyeksikan *earnings management* yaitu dengan pendekatan yang mendasar pada model agregat akrual yaitu model Healy, model Jones dan model modified Jones. Pendekatan yang mendasar pada model spesifik akrual yaitu model Beneish dan Beaver dan McNichols. Pendekatan berdasarkan distribusi frekuensi, fokusnya pada perilaku laba yang dikaitkan dengan spesifik benchmark yang mana *earnings management* dilihat dari banyaknya frekuensi perusahaan yang melaporkan laba atau dibawah benchmark, missal Burgstahler dan Dichev dan Myers dan Skinner.

Kajian pada McNichols serta Dechow dan Skinner maka *earnings management* ini diproksikan dengan model spesifik akrual yaitu akrual modal kerja. Akrual modal kerja ini dirasa lebih tepat sebagaimana dari pengkajian Peasnell et al.

akrual diskresioner tidak diestimasi berdasarkan residual, karena teknik ini dianggap relative rumit, maka digunakan proksi rasio akrual modal kerja dengan penjualan. Penggunaan penjualan sebagai deflator ini juga dilakukan oleh model Friedlan yang memodifikasi model DeAngelo yang menjadikan rasio antara perubahan total akrual dengan penjualan.

Dalam akuntansi *earnings management* bukanlah suatu praktik yang dilarang. Hal ini karena *earnings management* bukanlah tindakan penipuan, fraud atau tindakan kejahatan lainya. *Earnings management* termasuk tindakan manipulasi laporan keuangan dan mengikuti kaidah-kaidah dalam metode akuntansi. Tetapi jika suatu perusahaan melakukan *earnings management* terlalu tinggi maka akan merugikan pihak investor yang sudah percaya pada laporan keuangan yang dimanipulasi, karena investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dengan keinginan imbal balik laba yang tinggi. Investor melihat kinerja perusahaan berdasarkan laporan keuangan yang diterbitkan suatu perusahaan. Sisi baik dari *earnings management* adalah dari kontraktor dan perspektif pelaporan keuangan, yaitu perspektif kontrak sejauh mana laba manajemen bisa baik berhubungan dengan kontrak yang efisien versus oportunistik bentuk teori akuntansi positif. Berdasarkan Kontrak efisien diinginkan untuk memberikan kemampuan kepada manajer dalam mengelola pendapatan dalam menghadapi kontak. Sisi buruk dari *earnings management* adalah mengaburkan informasi kinerja ekonomis perusahaan dan kontroversi *earnings management* dikaitkan dengan etika atau moral, karena tindakan tersebut akan menyesatkan pemakai laporan keuangan.

Earnings management diukur dengan akrual diskresioner. Akrual diskresioner diestimasi dengan model Jones (1991) yang dimodifikasi oleh Dechow et al. (1995), rumus yang dapat digunakan dalam menentukan *earnings management* adalah sebagai berikut:

$$TA_t = NI_t - CFO_t \quad \text{.....} \quad (2.9)$$

Keterangan:
TA_t = Total accruals periode t
NI_t = Laba bersih periode t
CFO_t = Arus kas operasi periode t

Selanjutnya, total akrual diestimasi kedalam persamaan regresi sebagai berikut:

$$\frac{TA_t}{A_{t-1}} = \alpha_t(\frac{1}{A_{t-1}}) + \beta_{1t}(\frac{\Delta REV_t}{A_{t-1}}) + \beta_{2t}(\frac{PPE_t}{A_{t-1}}) \quad \text{..... (2.10)}$$

Keterangan:

TA_t	= Total accruals periode t
ΔREV_t	= Pendapatan usaha periode t dikurangi dengan pendapatan usaha periode t-1
PPE_t	= Aset tetap periode t
A_{t-1}	= Total assets periode t−1

Langkah berikutnya adalah mencari *non discretionary accruals* dengan persamaan berikut:

$$NDAC = \alpha_t(\frac{1}{A_{t-1}}) + \beta_{1t}(\frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{A_{t-1}}) + \beta_{2t}(\frac{PPE_t}{A_{t-1}}) \quad \text{..... (2.11)}$$

Keterangan:

$NDAC$	= *Non discretionary accruals*
ΔREV_t	= Pendapatan usaha periode t dikurangi dengan pendapatan usaha periode t-1
ΔREC_t	= Piutang periode t dikurangi dengan piutang periode t-1
PPE_t	= Aset tetap periode t
A_{t-1}	= Total assets periode t−1

Langkah terakhir adalah menentukan *discretionary accruals* dengan persamaan berikut:

$$DAC_t = \frac{TA_t}{A_{t-1}} - NDAC \quad \text{..... (2.12)}$$

DAC_t	= *Discretionary accruals* periode t-1
TA_t	= Total accruals periode t
A_{t-1}	= Total assets periode t−1
$NDAC$	= *Non discretionary accruals*

2.6 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dibuat berdasarkan acuan dan keterkaitan teori dari penelitian-penelitian terdahulu. Beberapa penelitian terdahulu yang mengkaji tentang Fluktuasi Harga Minyak Bumi Dengan Mediasi *Earning Management* Terhadap Nilai Perusahaan, berikut adalah beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan:

1. Kamran et al., (2018) menambahkan mekanisme baru manajemen laba yang mengeksplorasi mediasi antara kebijakan keuangan dan nilai pasar perusahaan. Sebuah studi perbandingan yang dilakukan pada manufaktur sektor di mana sampel 857 perusahaan untuk Cina dan 150 perusahaan untuk Pakistan diambil dari daftar Bursa Efek selama periode 2012 sampai 2016. Hasil mengungkapkan bahwa di kedua negara, praktik Manajemen Laba manajer dapat secara signifikan menengahi antara kebijakan keuangan ini dan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q dan return saham. Ini adalah bukti empiris pertama yang membuat tersedia pentingnya kebijakan keuangan yang dapat efisien dipengaruhi oleh manajemen laba dan pada akhirnya mempengaruhi kinerja perusahaan.
2. Mahrani & Soewarno (2018) mengetahui pengaruh langsung mekanisme good corporate governance (GCG) dan corporate social responsibility (CSR) terhadap kinerja keuangan serta melalui manajemen laba sebagai variabel mediasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang melibatkan 102 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme GCG dan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan serta CSR terhadap kinerja keuangan. Hasil juga menunjukkan mediasi parsial manajemen laba pada dampak mekanisme GCG pada kinerja keuangan dan mediasi penuh manajemen laba pada dampak CSR pada kinerja keuangan.
3. Agnatia & Amalia, (2018) menganalisis pengaruh Economic Value Added (EVA) dan rasio profitabilitas secara parsial dan simultan terhadap harga saham perusahaan pertambangan batubara. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini sebagai variabel independen adalah Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE),

Return on Investment (ROI) dan Net Profit Margin (NPM) meskipun harga saham sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 14 perusahaan dari 25 perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2017 sehingga total data yang diolah adalah 98 sampel. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier dengan Eviews versi 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel ROA dan ROI berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. EVA, ROE dan NPM tidak mempengaruhi harga saham. Semua variabel secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

4. Yuniarsih & Indrawati (2019) menganalisis pengaruh manajemen laba berbasis akrual dan riil terhadap nilai perusahaan terhadap corporate governance sebagai variabel mediator. Sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur selama tahun 2016 dan 2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba berbasis akrual berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditampilkan pada model 1. Sedangkan model 2 menyimpulkan bahwa manajemen laba berbasis riil memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Dari kedua regresi model, Kepemilikan Institusional merupakan satu-satunya variabel yang berhasil menjadi variabel moderator, sedangkan Kepemilikan Manajerial memiliki nilai signifikan.
5. Hapsoro & Bahantwelu (2020) menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel mediasi. Struktur modal diproksikan dengan menggunakan rasio utang terhadap modal, nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan Tobin's Q dan manajemen laba riil diproksikan dengan menggunakan biaya kegiatan produksi. Populasi penelitian adalah 144 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode partial least square (PLS) dengan menggunakan aplikasi WarpPLS 4.0. Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap

nilai perusahaan dan variabel manajemen laba riil terbukti memediasi sebagian pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

6. La Rosa et al., (2020), menganalisis peran manajemen laba (EM) dalam memediasi hubungan antara struktur kepemilikan (OS) dan biaya modal ekuitas (COE). Penulis menguji hubungan di atas dengan menyelidiki sampel dari 249 perusahaan non-keuangan Eropa yang terdaftar selama tahun 2005-2012. Para penulis mengadopsi langkah-langkah yang berbeda untuk EM dan COE dan mengidentifikasi tiga jenis kepemilikan utama berdasarkan saham mayoritas dari pemilik akhir. OS secara langsung memengaruhi COE, hasilnya mendukung gagasan bahwa efek mediasi EM berkontribusi untuk menjelaskan lebih lanjut hubungan ini dalam beberapa struktur kepemilikan. Khususnya perusahaan milik keluarga yang terdaftar di Eropa mengalami COE yang lebih rendah karena efek langsung dan negatif yang berlaku dari OS, meskipun fakta bahwa EM akrual dan nyata memediasi dan memiliki efek positif pada COE. Di perusahaan milik lembaga keuangan, hanya efek langsung dan positif yang dapat diamati pada COE sementara perusahaan milik negara tidak memiliki efek langsung.
7. Gunadi et al., (2020) menganalisis efek rasio profitabilitas dan aktivitas pada nilai perusahaan dengan harga saham sebagai variabel intervening. Studi dilakukan selama 10 tahun di 39 perusahaan properti, real estate dan konstruksi bangunan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan aktivitas memiliki berpengaruh positif terhadap harga saham, tetapi tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Saham harga mampu memediasi pengaruh profitabilitas dan aktivitas terhadap nilai perusahaan. Itu implikasi penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang lebih tinggi dan rasio aktivitas menyebabkan harga saham naik dan berakibat pada peningkatan nilai perusahaan.
8. Bhutto et al., (2021) menganalisis manajemen laba (nyata dan akrual) pada pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa saham Pakistan (PSX). Penelitian dilakukan dengan menguji hubungan terpisah antara akrual dan manajemen laba riil serta hubungan

kolektifnya dengan return saham. Studi ini dilakukan pada 3900 pengamatan perusahaan-tahun dari perusahaan non-keuangan yang terdaftar di PSX untuk periode sampel 2005-17. Temuan penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan dan negatif antara return saham dan manajemen laba riil dan akrual. Selain itu, dampak gabungan dari manajemen laba riil dan akrual terhadap return saham juga ditemukan secara signifikan negatif.

Terdapat perbedaan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan, yaitu menjadikan *earning management* sebagai variabel mediasi pada variabel fluktuasi harga saham terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Economic Value Added* (EVA). Data penelitian yang membedakan dengan penelitian sebelumnya yaitu menggunakan perusahaan-perusahaan yang masuk kedalam Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia masa pandemi COVID-19 dengan tahun penelitian selama periode 2018-2020.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Judul Penelitian	Tahun	Tujuan Penelitian	Variabel	Metode analisis data	Hasil penelitian
1	Kamran, M. R., Zhao, Z., Ali, H. S., & Sabir, F. (2018). Does earnings management mediate the impact of financial policies on market value of firms? A comparative study of China and Pakistan. International Journal of Financial Engineering, 05(01), 1850006. doi:10.1142/s2424786318500068	2018	Studi ini menambahkan mekanisme baru manajemen laba yang mengeksplorasi mediasi antara kebijakan keuangan dan nilai pasar perusahaan. Sebuah studi perbandingan yang dilakukan pada manufaktur sektor di mana sampel 857 perusahaan untuk Cina dan 150 perusahaan untuk Pakistan diambil dari daftar Bursa Efek selama periode 2012 sampai 2016.	Arus kas bebas, leverage keuangan, biaya agen, manajemen laba, dan nilai pasar.	Model Jones yang dimodifikasi (1995) dan analisis Panel.	Hasil mengungkapkan bahwa di kedua negara, praktik Manajemen Laba manajer dapat secara signifikan menengahi antara kebijakan keuangan ini dan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q dan return saham. Ini adalah bukti empiris pertama yang membuat tersedia pentingnya kebijakan keuangan yang dapat efisien dipengaruhi oleh manajemen laba dan pada akhirnya mempengaruhi kinerja perusahaan.
2	Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as a mediating variable. Asian Journal of Accounting Research, 3(1), 41–60. doi:10.1108/ajar-06-2018-0008	2018	Tujuan penulisan ini adalah untuk mengetahui pengaruh langsung mekanisme good corporate governance (GCG) dan corporate social responsibility (CSR) terhadap kinerja keuangan serta melalui manajemen laba sebagai variabel mediasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang melibatkan 102 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014.	Manajemen Laba, Good Corporate Governance (GCG), Corporate Social Responsibility (CSR) dan Kinerja Keuangan	Analisis menggunakan partial least square (PLS) dan dilakukan dengan bantuan software WarpPLS 5.0.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme GCG dan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan serta CSR terhadap kinerja keuangan. Hasil juga menunjukkan mediasi parsial manajemen laba pada dampak mekanisme GCG pada kinerja keuangan dan mediasi penuh manajemen laba pada dampak CSR pada kinerja keuangan.
3	Agnatia, V., & Amalia, D. (2018). Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Journal of Applied Managerial Accounting*, *2*(2), 290–303. https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.900	2018	Tujuan penulisan ini adalah untuk menganalisis pengaruh Economic Value Added (EVA) dan rasio profitabilitas secara parsial dan simultan terhadap harga saham. Sampel yang digunakan adalah 14 perusahaan dari 25 perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2017 sehingga total data yang diolah adalah 98 sampel.	EVA, ROA, ROE, ROI, NPM, Harga Saham	Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier dengan Eviews versi 9.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel ROA dan ROI berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. EVA, ROE dan NPM tidak mempengaruhi harga saham. Semua variabel secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

4	Yuniarsih, Nia., and Indrawati, Lilik. (2019). The Impact of Accrual and Real Based Earning Management of Company Value toward Corporate Governance as Moderator Variable. International Journal of Science and Engineering Investigations, Volume 8, Issue 84, January 2019. ISSN: 2251-8843	2019	Mengungkap pengaruh manajemen laba berbasis akrual dan real terhadap nilai perusahaan terhadap corporate governance sebagai variabel mediator. Sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur selama tahun 2016 dan 2017, jumlah perusahaan sebanyak 258 perusahaan.	Manajemen Laba Berbasis Akrual, Manajemen Laba Berbasis Riil, dan Nilai Perusahaan	Analisis menggunakan SPSS	Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba berbasis akrual berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditampilkan pada model 1. Sedangkan model 2 menyimpulkan bahwa berbasis riil manajemen laba memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Dari kedua model regresi tersebut, Kepemilikan Institusional merupakan satu-satunya variabel yang berhasil menjadi variabel moderator, sedangkan Kepemilikan Manajerial memiliki nilai sig. nilai lebih dari 5%. Dengan demikian, tidak dapat menjadi variabel moderator antara dua model regresi.
5	Hapsoro, Dody.,and Bahantwelu, M.I. (2020). Does earning management mediate the effect of capital structure on company value?. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Volume 23 No. 1 April 2020, 53 - 68	2020	Menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel mediasi. Struktur modal diproksikan dengan menggunakan rasio utang terhadap modal, nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan Tobin's Q dan manajemen laba riil diproksikan dengan menggunakan biaya kegiatan produksi. Populasi penelitian adalah 144 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 204.	struktur modal, nilai perusahaan, dan manajemen laba	Metode partial least square (PLS) dengan menggunakan aplikasi WarpPLS 4.0.	Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan variabel manajemen laba riil terbukti memediasi sebagian pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
6	La Rosa, F., Bernini, F. and Verona, R. (2020), "Ownership structure and the cost of equity in the European context: The mediating effect of earnings management", Meditari Accountancy Research, Vol. 28 No. 3, pp. 485-514. https://doi.org/10.1108/MEDAR-12-2018-0421	2020	Berdasarkan teori keagenan yang dilembagakan, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran manajemen laba (EM) dalam memediasi hubungan antara struktur kepemilikan (OS) dan biaya modal ekuitas (COE). Penulis menguji hubungan di atas dengan menyelidiki sampel dari 249 perusahaan non-keuangan Eropa yang terdaftar selama 2005-2012. Para penulis mengadopsi langkah-langkah yang berbeda untuk EM dan COE dan mengidentifikasi tiga jenis kepemilikan utama berdasarkan saham mayoritas dari pemilik akhir.	Struktur kepemilikan, Biaya ekuitas, Manajemen laba riil, dan Manajemen laba akrual	Analisis jalur digunakan untuk mengeksplorasi peran langsung, termediasi (yaitu EM) dan efek total OS pada COE.	OS secara langsung mempengaruhi COE, hasilnya mendukung gagasan bahwa efek mediasi EM berkontribusi untuk menjelaskan lebih lanjut hubungan ini dalam beberapa struktur kepemilikan. Khususnya perusahaan milik keluarga yang terdaftar di Eropa mengalami COE yang lebih rendah karena efek langsung dan negatif yang berlaku dari OS, meskipun fakta bahwa EM akrual dan nyata memediasi dan memiliki efek positif pada COE. Di perusahaan milik lembaga keuangan, hanya efek langsung dan positif yang dapat diamati pada COE sementara perusahaan milik negara tidak memiliki efek langsung.

7	Gunadi, I. G. N. B., Putra, I. G. C., & Yuliastuti, I. A. N. (2020). The Effects of Profitabilitas and Activity Ratio Toward Firms Value With Stock Price as Intervening Variables. *International Journal of Accounting & Finance in Asia Pasific*, *3*(1), 56–65. https://doi.org/10.32535/ijafap.v3i1.736	2020	Menganalisis efek rasio profitabilitas dan aktivitas pada nilai perusahaan dengan harga saham sebagai variabel intervening. Studi dilakukan selama 10 tahun di 39 perusahaan properti, real estate dan konstruksi bangunan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	profitabilitas, aktivitas harga saham, nilai perusahaan	Penelitian ini menggunakan metode Partial Least Square (PLS) untuk analisis data menggunakan software SmartPLS	Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan aktivitas memiliki berpengaruh positif terhadap harga saham, tetapi tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Saham harga mampu memediasi pengaruh profitabilitas dan aktivitas terhadap nilai perusahaan. Itu implikasi penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang lebih tinggi dan rasio aktivitas menyebabkan harga saham naik dan berakibat pada peningkatan nilai perusahaan.
8	Bhutto, N. A., Shaique, M., Kanwal, S., Matlani, A., & Zahid, H. (2021). Impact of Earnings Management Practices on Stock Return. *Indonesian Capital Market Review*, *13*(1). https://doi.org/10.21002/icmr.v13i1.12839	2021	menganalisis manajemen laba (nyata dan akrual) pada pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa saham Pakistan (PSX). Penelitian dilakukan dengan menguji hubungan terpisah antara akrual dan manajemen laba riil serta hubungan kolektifnya dengan return saham. Studi ini dilakukan pada 3900 pengamatan perusahaan-tahun dari perusahaan non-keuangan yang terdaftar di PSX untuk periode sampel 2005-17.	Pengembalian Saham; Manajemen laba riil; Manajemen laba akrual.	GMM (Generalized Method of Mo- ments)	Ada hubungan yang signifikan dan negatif antara return saham dan manajemen laba riil dan akrual. Selain itu, dampak gabungan dari manajemen laba riil dan akrual terhadap return saham juga ditemukan secara signifikan negatif.

Sumber: Data diolah (2021)

2.7 Kerangka Pemikiran

Masa pandemi COVID-19, menjadi salah satu pengganggu terbesar segmen pertambangan dan migas. Pandemi COVID-19 sempat menjadi salah satu faktor penyebab terjadinya pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. IHSG dapat mempengaruhi harga saham tidak terkecuali harga saham sektor energi. Sektor Energi mencakup perusahaan yang menjual produk dan jasa terkait dengan ekstraksi energi yang mencakup energi tidak terbarukan (fossil fuels) sehingga pendapatannya secara langsung dipengaruhi oleh harga komoditas energi dunia seperti perusahaan Pertambangan Minyak Bumi (Bursa Efek Indonesia, 2022).

Fluktuasi harga minyak bumi selalu dianggap sebagai barometer ekonomi. Prinsip fluktuasi harga minyak bumi di pasar internasional ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran (Hussein & Azhar, 2021). Terdapat dua harga acuan minyak dunia yang paling banyak digunakan salah satunya WTI (West Texas Intermediate). Pergerakan harga minyak telah terbukti mempengaruhi profitabilitas perusahaan (Alaali, 2020) dan pengembalian pasar saham (Phan et al., 2016). Pembayaran saham di segmen ini tak lepas dari selisih depresiasi harga batu bara dan minyak terutama di masa pandemi saat ini. Hal tersebut terjadi karena kelebihan pasokan batubara dan minyak yang dapat diakses di pasar global. Sedangkan Perusahaan minyak berkepentingan untuk mempertahankan laba karena laba merupakan salah satu informasi penting yang digunakan oleh para pemangku kepentingan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Pentingnya informasi pendapatan mengarahkan perusahaan minyak untuk terlibat dalam manajemen laba (*Earning Management*), terutama ketika terjadi resesi ekonomi.

Earning Management yang dilakukan oleh manajer dapat mempengaruhi penilaian atas kondisi perusahaan. Sedangkan kondisi perusahaan dengan tingkatan laba yang tinggi mempengaruhi prestasi manajemen yang mencerminkan kinerja manajerial yang baik. Economic Value Added (EVA) dipuji sebagai inovasi terbaru dan menarik dalam ukuran evaluasi kinerja manajerial (Pompili & Tutino, 2019). EVA juga merupakan alat ukur kinerja keuangan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui keuntungan operasional setelah pajak dikurangi biaya modal dengan mempertimbangkan

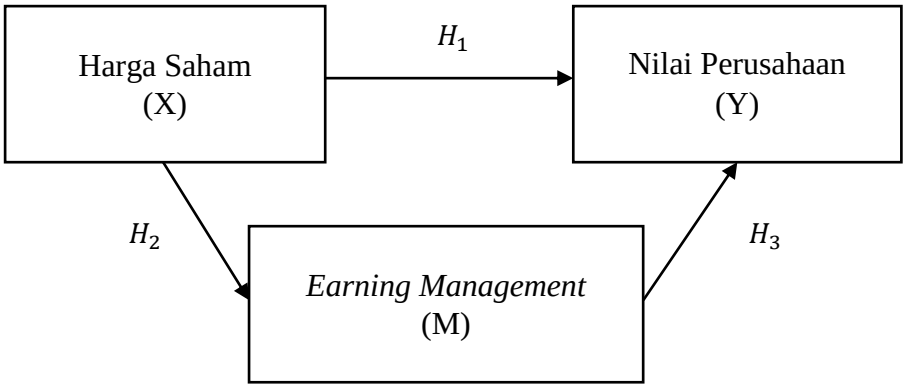
secara adil harapan setiap penyedia dana (Fadjar, 2018). EVA yang bernilai positif dapat diartikan bahwa perusahaan dianggap telah mampu menciptakan nilai bagi pemegang saham karena mampu menghasilkan laba operasi diatas biaya modal. Sebaliknya, EVA negatif terjadi ketika pendapatan operasional perusahaan tidak cukup untuk menutupi semua biaya modal, termasuk modal utang dan biaya modal ekuitas, yang dapat mengakibatkan penurunan kekayaan pemegang saham. Jika perusahaan tidak dapat profit atas required rate of return, maka EVA akan menjadi negatif, dan hal ini merupakan peringatan akan terjadi Financial Distress perusahaan.

Pada dasarnya perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham perusahaan tersebut melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi kemakmuran pemegang saham (Brigham, Eugene F. Houston, 2014). Nilai perusahaan mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari tingkat kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, harga saham yang masuk dalam sektor energi terdampak cukup signifikan dengan adanya pandemi COVID-19, banyak perusahaan yang mengurangi jam operasinya, sehingga berakibat pada penurunan kebutuhan energi di sektor tersebut (Adiarso, Hilmawan, E., & Sugiyono, 2020). Perusahaan yang tercatat pada papan utama merupakan perusahaan yang berpengaruh besar terhadap penurunan kebutuhan energi pada sektor energi, karena termasuk perusahaan yang memiliki ukuran besar (*size*) dan track record yang baik. Hal ini membuat pengaruh antara fluktuasi harga saham terhadap nilai perusahaan melalui *earning management* menjadi sangat menarik.

Pengaruh fluktuasi harga saham terhadap nilai perusahaan melalui EVA dengan *earning management* sebagai variabel mediasi dengan fluktuasi harga saham diproksikan menggunakan harga penutupan saham (*closing price*), nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan EVA dengan indikator penyusunnya dan *Earning Management* diproksikan dengan menggunakan biaya

kegiatan produksi sehingga kerangka pemikiran tersebut, maka dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka teoritis analisis Fluktuasi Harga Saham Dengan Mediasi Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan**.**

2.8 Hipotesis

Mengacu pada uraian kerangka pemikiran tersebut, maka dapat disusun suatu hipotesis Fluktuasi Harga Minyak Bumi Terhadap Earning Management Dan Economic Value Added (EVA). Hipotesis berdasarkan kerangka pemikiran tersebut adalah sebagai berikut:

1. H_{a1}= Fluktuasi harga saham berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020

   H_{o1}= Fluktuasi harga saham tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020

2. H_{a2}= Fluktuasi harga saham berpengaruh terhadap Earning Management pada Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020

   H_{o2}= Fluktuasi harga saham tidak berpengaruh terhadap Earning Management pada Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020

3. H_{a3}= *Earning Management* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020

H_{o3}= *Earning Management* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020

4. H_{a4}= *Earning Management* memediasi pengaruh fluktuasi harga saham terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020

   H_{o4}= *Earning Management* tidak memediasi pengaruh fluktuasi harga saham terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020

BAB III
METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. pendekatan kuantitatif memberikan kebebasan pada peneliti untuk menentukan berbagai kriteria atau variabel yang akan diteliti (Martono, 2012). Penelitian deskriptif dilakukan untuk menjelaskan karakteristik berbagai variabel penelitian dalam situasi tertentu (Asep, 2008). Penelitian deskriptif merupakan penelitian bukan eksperimen karena dimaksudkan untuk mengetahui akibat dari suatu perlakuan. Penelitian deskriptif bertujuan menggambarkan karakter suatu variabel, kelompok atau gejala sosial yang terjadi di masyarakat. Penelitian ini berisi penggambaran mengenai objek yang diteliti secara detail dan menghasilkan penggambaran yang bersifat apa adanya atau tidak mengada-ada.

3.2 Populasi

Populasi merupakan keseluruhan dari kejadian atau segala hal yang menarik perhatian peneliti untuk diteliti (Sekaran, 2006). Populasi juga merupakan sekumpulan objek atau subjek yang memenuhi karakteristik yang diinginkan peneliti untuk diteliti kemudian diambil sebuah kesimpulan. Penelitian ini menggunakan populasi berupa perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang tergolong kedalam perusahaan Indeks Sektor Energi Indonesia Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018–2020. Berikut adalah populasi yang digunakan dalam

penelitian ini sebanyak 67 perusahaan Indeks Sektor Energi Indonesia Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018–2020, antara lain:

Tabel 3.1 Daftar 67 Perusahaan Indeks Sektor Energi Indonesia Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018–2020

No	Kode	Nama	Tanggal Pencatatan	Saham	Papan Pencatatan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	16/07/2008	31.985.962.000	UTAMA
2	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	20/07/2001	220.000.000	PENGEMBANGAN
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	03/10/1994	4.014.694.920	Utama
4	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk.	05/06/2013	2.659.850.000	PENGEMBANGAN
5	ARII	Atlas Resources Tbk.	08/11/2011	3.131.000.000	Pengembangan
6	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk	30/04/2003	7.840.000.000	Utama
7	BBRM	Pelayaran Nasional Bina Buana	09/01/2013	5.367.076.248	Utama
8	BESS	Batulicin Nusantara Maritim Tb	09/03/2020	3.407.524.154	Pengembangan
9	BIPI	Astrindo Nusantara Infrastrukt	11/02/2010	44.693.066.193	PENGEMBANGAN
10	BOSS	Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	15/02/2018	1.400.000.000	Pengembangan
11	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.	08/11/2012	2.616.500.000	Pengembangan
12	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.	23/05/2011	12.932.237.810	UTAMA
13	BUMI	Bumi Resources Tbk.	30/07/1990	74.274.746.007	Pengembangan
14	BYAN	Bayan Resources Tbk.	12/08/2008	3.333.333.500	Utama
15	CANI	Capitol Nusantara Indonesia Tb	16/01/2014	833.440.000	PENGEMBANGAN
16	CNKO	Exploitasi Energi Indonesia Tb	20/11/2001	8.956.361.206	Utama
17	DEWA	Darma Henwa Tbk	26/09/2007	21.853.733.792	Utama
18	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.	15/06/2001	8.621.173.232	Utama
19	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk	10/12/2009	770.552.320	Utama
20	DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk.	13/12/2017	8.711.600.156	PENGEMBANGAN
21	ELSA	Elnusa Tbk.	06/02/2008	7.298.500.000	UTAMA
22	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.	07/06/2004	24.821.230.250	Pengembangan
23	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk	16/05/1997	968.297.000	Utama
24	FIRE	Alfa Energi Investama Tbk.	09/06/2017	1.475.363.179	PENGEMBANGAN
25	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.	17/11/2011	5.882.353.000	UTAMA
26	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk	09/07/2009	2.500.000.000	Pengembangan
27	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi	15/12/1997	7.101.084.801	Utama
28	HRUM	Harum Energy Tbk.	06/10/2010	2.703.620.000	UTAMA
29	INDY	Indika Energy Tbk.	11/06/2008	5.210.192.000	Utama
30	INPS	Indah Prakasa Sentosa Tbk.	06/04/2018	650.000.000	PENGEMBANGAN
31	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk.	10/12/1990	870.701.000	PENGEMBANGAN
32	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	18/12/2007	1.129.925.000	UTAMA
33	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk.	28/03/2018	2.032.540.000	Utama
34	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.	01/07/1991	5.000.000.000	UTAMA
35	KOPI	Mitra Energi Persada Tbk.	04/05/2015	697.266.668	PENGEMBANGAN
36	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk.	11/12/2013	4.049.616.328	UTAMA
37	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.	10/07/2014	1.227.271.952	PENGEMBANGAN
38	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	06/04/2011	1.750.026.639	UTAMA
39	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	12/10/1994	25.136.231.252	Utama
40	MITI	Mitra Investindo Tbk.	16/07/1997	2.442.988.366	Pengembangan
41	MTFN	Capitalinc Investment Tbk.	16/04/1990	31.842.082.852	Pengembangan
42	MYOH	Samindo Resources Tbk.	27/07/2000	2.206.312.500	UTAMA
43	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	15/12/2003	24.241.508.196	UTAMA
44	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk	11/07/2007	600.000.000	PENGEMBANGAN
45	PSSI	Pelita Samudera Shipping Tbk.	05/12/2017	5.417.063.153	Utama
46	PTBA	Bukit Asam Tbk.	23/12/2002	11.520.659.250	UTAMA

No	Kode	Nama	Tanggal Pencatatan	Saham	Papan Pencatatan
47	PTIS	Indo Straits Tbk.	12/07/2011	550.165.300	Utama
48	PTRO	Petrosea Tbk.	21/05/1990	1.008.605.000	Utama
49	RAJA	Rukun Raharja Tbk.	19/04/2006	4.227.082.500	Utama
50	RIGS	Rig Tenders Indonesia Tbk.	05/03/1990	609.130.000	PENGEMBANGAN
51	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.	12/07/2006	770.000.000	Pengembangan
52	SGER	Sumber Global Energy Tbk.	10/08/2020	1.667.591.286	Pengembangan
53	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.	16/06/2016	2.719.790.000	PENGEMBANGAN
54	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk.	01/12/1997	3.150.000.000	PENGEMBANGAN
55	SMRU	SMR Utama Tbk.	10/10/2011	12.499.385.782	PENGEMBANGAN
56	SOCI	Soechi Lines Tbk.	03/12/2014	7.059.000.000	UTAMA
57	SUGI	Sugih Energy Tbk.	19/06/2002	24.811.541.414	PENGEMBANGAN
58	SURE	Super Energy Tbk.	05/10/2018	1.497.576.771	PENGEMBANGAN
59	TAMU	Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.	10/05/2017	37.500.000.000	Pengembangan
60	TCPI	Transcoal Pacific Tbk.	06/07/2018	5.000.000.000	Pengembangan
61	TEBE	Dana Brata Luhur Tbk.	18/11/2019	1.285.000.000	PENGEMBANGAN
62	TOBA	TBS Energi Utama Tbk.	06/07/2012	8.049.964.000	Utama
63	TPMA	Trans Power Marine Tbk.	20/02/2013	2.633.300.000	PENGEMBANGAN
64	TRAM	Trada Alam Minera Tbk.	10/09/2008	49.643.627.934	UTAMA
65	UNIQ	Ulima Nitra Tbk.	08/03/2021	3.138.983.000	UTAMA
66	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.	29/11/2010	4.333.137.057	Utama
67	WOWS	Ginting Jaya Energi Tbk.	08/11/2019	2.475.720.000	PENGEMBANGAN

Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2021)

3.3 Sampel

Sampel merupakan bagian populasi yang akan diteliti. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling.* Menurut Sugiyono, *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu (2008:122). Setelah diketahui perusahaan Indeks Sektor Energi Di Indonesia Periode 2018–2020 yang akan menjadi kandidat sampel, selanjutnya adalah memilih sampel yang akan menjadi sampel penelitian.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham-saham perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

a. Perusahaan-perusahaan tersebut terdaftar di BEI dan merupakan perusahaan Indeks Sektor Energi Indonesia Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018–2020.
b. Perusahaan-perusahaan yang telah masuk dalam kelompok perusahaan Indeks Sektor Energi Indonesia Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018–

2020 merupakan perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Indonesia Periode 2018–2020.

c. Perusahaan-perusahaan yang telah masuk dalam kelompok perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Indonesia Periode 2018–2020 memiliki laporan keuangan Periode 2018–2020.

Berdasarkan pertimbangan dari kriteria-kriteria tersebut diatas, terdapat 31 perusahaan dalam kelompok perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Indonesia Periode 2018–2020 dan memiliki laporan keuangan Periode 2018–2020. (Tabel 3.2). Berikut ini adalah tabel daftar 31 kode beserta nama perusahaan yang akan menjadi sampel penelitian:

Tabel 3.2 Daftar 31 Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Indonesia Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018–2020

No	Kode	Nama	Tanggal Pencatatan	Saham	Papan Pencatatan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	16/07/2008	31.985.962.000	UTAMA
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	03/10/1994	4.014.694.920	UTAMA
3	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk	30/04/2003	7.840.000.000	UTAMA
4	BBRM	Pelayaran Nasional Bina Buana	09/01/2013	5.367.076.248	UTAMA
5	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.	23/05/2011	12.928.380.944	UTAMA
6	BYAN	Bayan Resources Tbk.	12/08/2008	3.333.333.500	UTAMA
7	CNKO	Exploitasi Energi Indonesia Tb	20/11/2001	8.956.361.206	UTAMA
8	DEWA	Darma Henwa Tbk	26/09/2007	21.853.733.792	UTAMA
9	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.	15/06/2001	8.621.173.232	UTAMA
10	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk	10/12/2009	770.552.320	UTAMA
11	ELSA	Elnusa Tbk.	06/02/2008	7.298.500.000	UTAMA
12	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk	16/05/1997	968.297.000	UTAMA
13	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.	17/11/2011	5.882.353.000	UTAMA
14	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi	15/12/1997	7.101.084.801	UTAMA
15	HRUM	Harum Energy Tbk.	06/10/2010	2.703.620.000	UTAMA
16	INDY	Indika Energy Tbk.	11/06/2008	5.210.192.000	UTAMA
17	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk.	28/03/2018	2.032.540.000	UTAMA
18	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.	01/07/1991	5.000.000.000	UTAMA
19	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk.	11/12/2013	4.049.616.328	UTAMA
20	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	06/04/2011	1.750.026.639	UTAMA
21	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	12/10/1994	25.136.231.252	UTAMA
22	MYOH	Samindo Resources Tbk.	27/07/2000	2.206.312.500	UTAMA
23	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	15/12/2003	24.241.508.196	UTAMA
24	PSSI	Pelita Samudera Shipping Tbk.	05/12/2017	5.417.063.153	UTAMA
25	PTBA	Bukit Asam Tbk.	23/12/2002	11.520.659.250	UTAMA
26	PTIS	Indo Straits Tbk.	12/07/2011	550.165.300	UTAMA
27	PTRO	Petrosea Tbk.	21/05/1990	1.008.605.000	UTAMA
28	RAJA	Rukun Raharja Tbk.	19/04/2006	4.227.082.500	UTAMA
29	SOCI	Soechi Lines Tbk.	03/12/2014	7.059.000.000	UTAMA
30	TOBA	TBS Energi Utama Tbk.	06/07/2012	8.049.964.000	UTAMA
31	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.	29/11/2010	4.333.137.057	UTAMA

Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2021)

3.4 Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data yang diambil dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Indriantoro & Supomo (2016) data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung melalui perantara, umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan sejarah. Data sekunder tersebut didapatkan dari beberapa dokumen yang telah dipublikasikan oleh perusahaan dan didapatkan dari pengamatan perusahaan dalam kelompok perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Indonesia Periode 2018–2020.

Sumber data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah:

1. Data Harga Saham

   Data harga saham didapatkan dari data *closing price*. Data diperoleh dari *www.idx.co.id*.

2. Data Laporan Keuangan

   Data laporan keuangan diperoleh dari *www.idx.co.id*. Data ini digunakan untuk melihat keuangan perusahaan yang akan digunakan sebagai pandangan investor.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan dalam mengumpulkan data dalam penelitian ini yaitu teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi dilakukan dengan cara menyelidiki benda-benda tertulis seperti buku-buku, majalah, dokumen, peraturan-peraturan, notulen rapat, catatan harian, dan sebagainya (Arikunto, 2010). Data dalam penelitian ini yaitu data sekunder berupa *closing price* dan data laporan tahunan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia menggunakan media elektronik yang didapat dari *website www.idx.co.id*. Pengumpulan data penelitian juga dengan melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku, artikel, jurnal dan bacaan lain yang berhubungan dengan penelitian.

3.6 Variabel Penelitian

Variabel penelitian ini adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2016). Penelitian ini memiliki tiga variabel, yaitu variabel dependen, variabel independen, serta variabel intervening.

1. Variabel terikat (Dependen)

   Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini menggunakan variabel terikat yaitu harga saham.

2. Variabel bebas (Independen)

   Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen. Penelitian ini menggunakan *Economic Value Added* (EVA) sebagai variabel bebas dan proksi dari Nilai Perusahaan.

3. Variabel antara/mediasi (Intervening)

   Variabel intervening merupakan variabel antara atau mediasi yang digunakan untuk memediasi hubungan antara variabel independen dan dependen. Variabel ini merupakan variabel penyela/antara yang terletak di antara variabel independen dan dependen, sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen. Penelitian ini menggunakan variabel intervening yaitu *Earning Management* (Manajemen laba).

3.7 Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

Berikut ini adalah definisi operasional dan pengukuran variabel beberapa hal yang berhubungan dengan penelitian, yaitu:

1. Harga Saham

   Harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan terhadap profit perusahaan. Harga saham menunjukkan nilai suatu perusahaan. Semakin

tinggi nilai harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan juga sebaliknya.

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian diukur melalui pengukuran *Economic Value Added* (EVA). EVA telah dipuji sebagai inovasi terbaru dan menarik dalam mengukur evaluasi kinerja manajerial menurut Subedi (2020). EVA membuat perusahaan untuk lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. EVA memiliki perhitungan spesifik pendapatan residu yang banyak digunakan perusahaan dengan cara mengurangkan laba setelah pajak dengan biaya modal.

$$EVA = NOPAT - CC \quad \text{.....} \quad (3.1)$$

Keterangan:
EVA = Economic value added
$NOPAT$ = Laba bersih setelah pajak
CC = Capital Charges

3. *Earning Management*

Earning Management (Manajemen laba) yang dimaksud dalam penelitian ini adalah tindakan manajemen yang dilakukan dengan tujuan untuk meningkatkan kemakmuran individu atau untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pendekatan yang lebih banyak digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya manajemen laba dengan menghitung total akrual. Total akrual adalah selisih antara laba dan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi. Total akrual dapat dibedakan menjadi dua bagian, yaitu: (1) bagian akrual yang sewajarnya ada dalam proses penyusunan laporan keuangan, disebut normal akrual atau non discretionary accrual, dan (2) bagian akrual yang merupakan manipulasi data akuntansi yang disebut dengan abnormal akrual atau discretionary accruals.

$$TAC_t = NI_t - CFO_t \quad \text{.....} \quad (3.2)$$

Keterangan:
TAC_t = Total accruals periode t
NI_t = Laba bersih t
CFO_t = Arus kas operasi t

Tabel 3.3 Definisi Konseptual dan Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi Konseptual	Definisi Operasional
1	Harga Saham (X)	Harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan terhadap profit perusahaan. Indikator dari harga saham adalah *closing price*	*Average price* (*closing price*).
2	Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan dalam penelitian diukur melalui pengukuran *Economic Value Added* (EVA). EVA telah dipuji sebagai inovasi terbaru dan menarik dalam mengukur evaluasi kinerja manajerial menurut Subedi (2020). EVA membuat perusahaan untuk lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. EVA memiliki perhitungan spesifik pendapatan residu yang banyak digunakan perusahaan dengan cara mengurangkan laba setelah pajak dengan biaya modal.	$EVA = NOPAT - CC$
3	*Earning Management* (M)	Earning Management (Manajemen laba) yang dimaksud dalam penelitian ini adalah tindakan manajemen yang dilakukan dengan tujuan untuk meningkatkan kemakmuran individu atau untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pendekatan yang lebih banyak digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya manajemen laba dengan menghitung total akrual. Total akrual adalah selisih antara laba dan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi.	$TAC_t = NI_t - CFO_t$

Sumber: (data diolah, 2021)

3.8 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan Partial Least Square (PLS). PLS menurut Suripto (2020) adalah salah satu metode alternatif Structural Equation Modeling dalam menghadapi variabel yang sangat kompleks, distribusi data tidak normal dan ukuran sampel data kecil (sample <100). PLS dapat digunakan untuk menjelaskan ada tidaknya hubungan antar dua variabel atau lebih

variabel laten (prediction). PLS merupakan salah satu metoda analisis regresi, dan menguji korelasi kanonikal, yang meniadakan asumsi-asumsi OLS (Ordinary Least Squares) yang memerlukan distribusi data normal. PLS menggunakan iterasi algorithm dalam mengukur variabel indikator dan memberikan jumlah bobot nilai untuk variabel laten serta berkoneksi dengan variabel laten lainnya.

Prosedur bootstrapping digunakan untuk mengevalusi korelasi variabel laten yang terbentuk, tergambarkan pada analisis jalur (path analysis) nilai koefisien korelasi, koefisien determinan (R-squared) dan signifikansi kontribusi variabel eksogen terhadap endogen. Pendekatan variance based dengan PLS mengubah orientasi analisis dari menguji model kausalitas (model yang dikembangkan berdasarkan teori) ke model prediktif komponen. Pertimbangan menggunakan PLS-SEM, pertama karena komposisi variabel adalah linier yang dikombinasikan dengan beberapa variabel lain yang kita pilih. Komposisi variabel terdiri dari nilai bobot dan data yang didapat dari hasil pengamatan.

$$CV = W1.X1 + W2.X2 \quad \text{.... .....} \quad (3.3)$$

Keterangan:
W = Weight
X = Data hasil pengamatan dari variabel.

Model pengukuran diolah dari skor variabel indikator yang diamati. Nilai skor variabel laten atau konstruk didapat berdasarkan pengukuran pada variabel indikator atau variabel manifesto yang dimiliki. Skala pengukuran yang digunakan bisa nominal, ordinal, interval ataupun ratio. Koding data yang kita gunakan bisa menggunakan 5 point Likert Scala atau 10 point scale. Sedangkan distribusi data bisa normal, binom atau poisson. Software yang mudah digunakan dalam menganalisis PLS adalah Smart-PLS. SmartPLS mudah digunakan dan didukung oleh komunitas para sarjana yang berpusat di University of Hamburg (Germany), School of business dibawah kepemimpinan Prof. Chrian M. Ringle.

1. Analisis Deskriptif

   Analisis deskriptif adalah analisis statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya tanpa melakukan

analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum dalam penelitian (Ferdinand, 2014). Dalam analisis deskriptif, seorang peneliti akan menjelaskan objek penelitian, memetakan responden berdasarkan karakteristik mereka, serta memetakan kecenderungan tanggapan responden terhadap pertanyaan pertanyaan yang berkaitan dengan indikator-indikator variabel penelitian. Teknik yang sering digunakan untuk memetakan respon responden adalah mean atau rerata dan analisis indeks. Nilai mean atau rerata adalah jumlah seluruh data dibagi dengan banyaknya data yang ada. Mean merupakan ukuran tendensi sentral yang paling umum digunakan karena mean merupakan cara termudah untuk mendeskripsikan data (Kuncoro, 2013). Sedangkan analisis indeks yang sering digunakan adalah Three-box Method (Ferdinand, 2014).

2. Analisis Inferensial

   Analisis inferensial adalah serangkaian metode yang digunakan untuk mengolah data agar dapat ditarik kesimpulan atau menguji hipotesis (menurut penulis). Analisis inferensial terbagi menjadi menjadi teknik statistik inferensial parametrik dan teknik statistik inferensial non parametrik. Dalam melakukan Teknik statistik inferensial parametrik, seorang peneliti dibantu dengan menggunakan alat analisis yang sesuai dengan model penelitian. Misalnya analisis regresi, regresi moderasi, dan regresi dua tahap bias menggunakan SPSS. Analisis kausalitas biasa menggunakan SEM atau Structural Equation Modelling. Analisis kausalitas jalur dapat dilakukan dengan menggunakan Path Analysis (Ferdinand, 2014). Analisis inferensial dalam tulisan ini dilakukan dalam dua tahap. Tahap pertama adalah melakukan evaluasi model pengukuran atau outer model dan tahap kedua adalah melakukan evaluasi model struktural atau inner model. Jenis-jenis evaluasi dalam kedua tahap yang akan dibahas di tulisan ini adalah untuk model penelitian yang menggunakan indikator reflektif saja, bukan indikator formatif ataupun campuran formatif dan reflektif.

3.8.1 *Measurement (Outer) Model*

Suatu model penelitian dapat menggunakan konstruk laten dengan indikator reflektif maupun formatif. Indikator-indikator tersebut perlu diuji validitas dan reliabilitasnya. Berikut ini adalah uji validitas dan reliabilitas untuk model yang seluruhnya menggunakan indikator reflektif. Keempat evaluasi model pengukuran atau Outer Model berikut ini didapat dengan menjalankan PLS Algorithm dalam SmartPLS v.3.0. Adapun caranya adalah Calculate à PLS Algorithm. Prosedur ini sekaligus akan menghasilkan nilai VIF, R2, f2, dan Path Coefficients yang digunakan dalam evaluasi Inner Model.

1) Reliabilitas Indikator

   Reliabilitas indikator bertujuan untuk menilai apakah indikator pengukuran variabel laten reliabel atau tidak. Caranya dengan mengevaluasi hasil outer loading tiap indikator. Nilai loading di atas 0,7 menunjukkan bahwa konstruk dapat menjelaskan lebih dari 50% varians indikatornya (Wong K.K., 2013; Sarstedt dkk., 2017).

2) Internal Consistency

   Reliability Internal Consistency Reliability mengukur seberapa mampu indikator dapat mengukur konstruk latennya. (Memon dkk., 2017). Alat yang digunakan untuk menilai hal ini adalah composite reliability dan Cronbach's alpha. Nilai composite reliability 0,6 – 0,7 dianggap memiliki reliabilitas yang baik (Sarstedt dkk., 2017), dan nilai Cronbach's alpha yang diharapkan adalah di atas 0,7 (Ghozali dan Latan, 2015).

3) Validitas Konvergen

   Validitas konvergen ditentukan berdasarkan dari prinsip bahwa pengukur-pengukur dari suatu konstruk seharusnya berkorelasi tinggi (Ghozali dan Latan, 2015). Validitas konvergen sebuah konstruk dengan indikator reflektif dievaluasi dengan Average Variance Extracted (AVE). Nilai AVE seharusnya sama dengan 0,5 atau lebih. Nilai AVE 0,5 atau lebih berarti konstruk dapat menjelaskan 50% atau lebih varians itemnya (Wong K.K., 2013, Sarstedt dkk., 2017).

4) Validitas Diskriminan

Validitas diskriminan bertujuan untuk menentukan apakah suatu indikator reflektif benar merupakan pengukur yang baik bagi konstruknya berdasarkan prinsip bahwa setiap indikator harus berkorelasi tinggi terhadap konstruknya saja. Pengukur-pengukur konstruk yang berbeda seharusnya tidak berkorelasi tinggi (Ghozali dan Latan, 2015). Dalam aplikasi SmartPLS 3.0 uji validitas diskriminan menggunakan nilai cross loadings dan Fornell-Larcker Criterion, dan Heterotrait-Monotrait (HTMT) (Henseler dkk., 2015).

A. Cross Loadings

Nilai cross loading masing-masing konstruk dievaluasi untuk memastikan bahwa korelasi konstruk dengan item pengukuran lebih besar daripada konstruk lainnya. Nilai cross loading yang diharapkan adalah lebih besar dari 0,7 (Ghozali dan Latan, 2015).

B. Fornell-Larcker Criterion

Metode lain untuk menilai validitas diskriminan adalah dengan Fornell- Larcker Criterion, sebuah metode tradisional yang telah digunakan lebih dari 30 tahun, yang membandingkan nilai akar kuadrat dari Average Variance Extracted (AVE) setiap konstruk dengan korelasi antara konstruk lainnya dalam model (Henseler dkk., 2015). Jika nilai akar kuadrat AVE setiap konstruk lebih besar daripada nilai korelasi antar konstruk dengan konstruk lainnya dalam model, maka model tersebut dikatakan memiliki nilai validitas diskriminan yang baik (Fornell dan Larker, 1981 dalam Wong, 2013).

C. Heterotrait – Monotrait Ratio (HTMT)

Beberapa ahli berpendapat bahwa cross loading dan Fornell Larcker Criterion kurang sensitif dalam menilai validitas diskriminan. HTMT merupakan metode alternatif yang direkomendasikan untuk menilai validitas diskriminan. Metode ini menggunakan multitrait-multimethod matrix sebagai dasar pengukuran. Nilai HTMT harus kurang dari 0,9

untuk memastikan validitas diskriminan antara dua konstruk reflektif (Henseler dkk., 2015)

Konstruk yang valid dan reliabel didapatkan setelah melakukan uji validitas dan reliabilitas dengan nilai AVE untuk uji validitas diatas 0,5 untuk setiap variabel dan nilai dari composite reliability untuk uji reliabilitas diatas 0,7 untuk setiap variabel.

3.8.2 *Structural (Inner) Model*

Langkah awal *Structural (Inner) Model* adalah mengecek adanya kolinearitas antar konstruk dan kemampuan prediktif model (Sarstedt dkk., 2017). Kemudian dilanjutkan dengan mengukur kemampuan prediksi model menggunakan empat kriteria yaitu koefisien determinasi (R2), cross-validated redundancy (Q2), effect size (f2), dan path coefficients atau koefisien jalur (Sarstedt dkk., 2017).

1) Variance Inflation Factor (VIF).

   SmartPLS v.3.0 menggunakan Variance Inflation Factor (VIF) untuk mengevaluasi kolinearitas. Multikolinearitas cukup sering ditemukan dalam statistik. Multikolinearitas merupakan fenomena di mana dua atau lebih variabel bebas atau konstruk eksogen berkorelasi tinggi sehingga menyebabkan kemampuan prediksi model tidak baik (Sekaran dan Bougie, 2016). Nilai VIF harus kurang dari 5, karena bila lebih dari 5 mengindikasikan adanya kolinearitas antar konstruk (Sarstedt dkk., 2017).

2) Koefisien determinasi (R2)

   Koefisien determinasi (R2) merupakan cara untuk menilai seberapa besar konstruk endogen dapat dijelaskan oleh konstruk eksogen. Nilai koefisien determinasi (R2) diharapkan antara 0 dan 1. Nilai R2 0,75, 0,50, dan 0,25 menunjukkan bahwa model kuat, moderat, dan lemah (Sarstedt dkk., 2017). Chin memberikan kriteria nilai R2 sebesar 0,67, 0,33 dan 0,19 sebagai kuat, moderat, dan lemah (Chin, 1998 dalam Ghozali dan Latan, 2015).

3) Cross-validated Redundancy (Q2)

Cross-validated redundancy (Q2) atau Q-square test digunakan untuk menilai predictive relevance. Nilai Q2 > 0 menunjukkan bahwa model mempunyai predictive relevance yang akurat terhadap konstruk tertentu sedangkan nilai Q2 < 0 menunjukkan bahwa model kurang mempunyai predictive relevance (Sarstedt dkk., 2017). Nilai Cross-validated Redundancy (Q2) didapat dengan prosedur Blindfolding dalam SmartPLS v.3.0. Caranya Calculate à Blindfolding.

4) Effect Size (f2)

   Selain menilai apakah ada atau tidak hubungan yang signifikan antar variabel, seorang peneliti hendaknya juga menilai besarnya pengaruh antar variabel dengan Effect Size atau f-square (Wong, 2013). Nilai f2 0,02 sebagai kecil, 0,15 sebagai sedang, dan nilai 0,35 sebagai besar. Nilai kurang dari 0,02 bisa diabaikan atau dianggap tidak ada efek (Sarstedt dkk., 2017).

5) Path Coefficients atau Koefisien Jalur

   Selanjutnya dilakukan pengukuran path coefficients antar konstruk untuk melihat signifikansi dan kekuatan hubungan tersebut dan juga untuk menguji hipotesis. Nilai path coefficients berkisar antara -1 hingga +1. Semakin mendekati nilai +1, hubungan kedua konstruk semakin kuat. Hubungan yang makin mendekati -1 mengindikasikan bahwa hubungan tersebut bersifat negatif (Sarstedt dkk., 2017).

3.8.3 Uji Hipotesis

Dasar yang digunakan dalam menguji hipotesis adalah nilai yang terdapat pada output Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values). Uji ini melihat signifikansi pengaruh variabel terhadap variabel yang lain dengan melihat nilai koefisien parameter dan nilai signifikansi t-statistik. Uji ini menggunakan algoritma bootstrapping. Untuk melihat apakah hipotesis yang diajukan dapat diterima atau ditolak, dapat dilihat dari nilai t-statistik yang dihasilkan. Dengan melakukan uji dua arah maka batas untuk menolak dan menerima hipotesis yang diajukan dengan menggunakan α = 10%, dengan nilai t-tabel sebesar 1,29. Apabila nilai t-

statistik lebih besar dari nilai t-tabel maka hipotesis 0 atau H_o akan ditolak. Apabila nilai t-statistik kurang dari nilai t-tabel maka hipotesis 0 atau H_o akan diterima.

3.8.4 Alasan Menggunakan *Partial Least Square (PLS)*

PLS merupakan metode analisis yang *powerfull* karena tidak didasarkan pada banyak asumsi (Wold, 1985). Data tidak harus berdistribusi normal multivariat (indikator dengan skala teori, ordinal, interval sampai *ratio* digunakan pada model yang sama), dan sampel tidak harus besar. Selain dapat digunakan untuk mengkonfirmasi teori, PLS dapat juga digunakan untuk menjelaskan ada tidaknya hubungan antara variabel laten. Karena lebih menitikberatkan pada data dan dengan prosedur estimasi yang terbatas, maka *misspesifikasi* model tidak begitu berpengaruh terhadap estimasi parameter. PLS dapat menganalisis sekaligus konstruk yang dibentuk dengan indikator refleksif dan indikator formatif, dan hal ini tidak mungkin dijalankan dalam *covariance based* SEM karena akan terjadi *unidentified model* (Latan dan Ghozali ,2012).

Berikut adalah beberapa alasan penggunaan PLS pada penelitian ini:

1. Algoritma PLS tidak terbatas hanya untuk hubungan antara indikator dengan konstruk latennya yang bersifat reflektif saja, tetapi algoritma PLS juga dipakai untuk hubungan yang bersifat formatif.
2. PLS dapat digunakan untuk menaksir model *path*
3. PLS dapat digunakan untuk model yang sangat kompleks yaitu terdiri dari banyak variabel laten dan *manifest* tanpa mengalami masalah dalam estimasi data
4. PLS dapat digunakan ketika distribusi data sangat miring atau tidak tersebar diseluruh nilai rata-ratanya.
5. PLS dapat digunakan untuk menghitung variabel moderator secara langsung, karena penelitian ini sendiri terdiri dari 1 variabel moderator

BAB V
KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisa dan pembahasan, penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Koefisien jalur yang diperoleh dari hubungan antara variabel fluktuasi harga saham dengan Nilai Perusahaan sebesar 0,528 dengan nilai t-statistik sebesar 2,612. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan pada hubungan fluktuasi harga saham dengan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020.
2. Koefisien jalur yang diperoleh dari hubungan antara variabel fluktuasi harga saham dengan *earning management* sebesar 0,231 dengan nilai t-statistik sebesar 1,769. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan pada hubungan fluktuasi harga saham dengan *earning management* pada Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020.
3. Koefisien jalur yang diperoleh dari hubungan antara variabel *earning management* dengan Nilai Perusahaan sebesar -0,005 dengan nilai t-statistik sebesar 0,031. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan pada hubungan *earning management* dengan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020.
4. Koefisien jalur yang diperoleh dari hubungan antara variabel *earning management* sebagai mediasi variabel fluktuasi harga saham dengan Nilai Perusahaan sebesar -0,001 dengan nilai t-statistik sebesar 0,023. Hal ini

menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan pada hubungan *earning management* sebagai mediasi fluktuasi harga saham terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Sektor Energi Papan Utama Di Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19 Periode 2018-2020. Hal ini didukung dengan adanya hasil pengujian hipotesis ketiga yang membuat *earning management* sebagai mediasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun karena hasil pengujian hipotesis kedua terdapat pengaruh signifikan pada hubungan fluktuasi harga saham dengan *earning management*, dapat disimpulkan bahwa *earning management* hanya memediasi sebagian kecil fluktuasi harga saham terhadap nilai perusahaan walaupun tidak ada pengaruh sebagai mediator.

5.2 Saran

Adapun beberapa saran yang dapat dilakukan untuk penelitian dengan topik yang sama di masa yang akan datang berdasarkan hasil penelitian, adalah:

1. Bagi peneliti selanjutnya (khususnya yang tertarik pada kajian sejenis) untuk dapat meninjau kembali indikator yang akan digunakan, masukan/saran dari para ahli sebaiknya dilakukan untuk menguatkan indikator pada variabel tertentu. Selain itu, penambahan jumlah tahun penelitian dan penambahan indikator/variabel sangat di sarankan kebutuhan pengguna sistem dapat tergali lebih dalam dan lebih terperinci.
2. Bagi investor untuk dapat mengkaji dengan tepat perusahaan yang menjadi tujuan investasi mengingat, industri minyak dan gas bumi sangat dipengaruhi oleh keadaan ekonomi.
3. Bagi manajer perusahaan untuk dapat mengambil keputusan yang tepat berdasarkan hasil penelitian.
4. Bagi pembaca, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi dan dapat memberikan ilmu pengetahuan maupun informasi kepada pihak-pihak yang hendak melakukan penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

Adiarso, Hilmawan, E., & Sugiyono, A. (2020). Outlook Energi Indonesia 2020 (Dampak Pan). In *Jakarta: Badan Pengkajian dan Penerapan Teknologi (BPPT).* (Issue August).

Agnatia, V., & Amalia, D. (2018). Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Journal of Applied Managerial Accounting*, *2*(2), 290–303. https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.900

Alaali, F. (2020). The effect of oil and stock price volatility on firm level investment: The case of UK firms. *Energy Economics*, *87*, 104731. https://doi.org/10.1016/j.eneco.2020.104731

Anggraeni, R. M., & Hadiprajitno, P. B. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Dan Praktik Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba. *None*, *2*(3), 754–766.

Arikunto, S. (2010). *Prosedur Penelitian : Suatu Pendeatan Praktik*. Rineka Cipta.

Asep, H. (2008). *Penelitian Bisnis Paradigma Kuantitatif*. PT. Gramedia Widiasarana Indonesia.

Bachiller, S., García Rico, S., Arévalo Blázquez, D., Bravo Briones, R., Zulueta, S., Baranda, B., Agustina, P., Sespede, P., Irarrázaval, I., Bachiller, S., Ministerio de Desarrollo Social, Ministerio de Planificación, Vidal, V. P., Navarro Carrascal, O., Tamayo, W., De, B. D., Piña Cabrera, L. E., Pi, L., & Structures, M. B. (2008). No 主観的健康感を中心とした在宅高齢者における　健康関連指標に関する共分散構造分析Title. *Revista de Trabajo Social*, *11*(75), 23–26. http://www.desarrollosocialyfamilia.gob.cl/storage/docs/Informe_de_Desarrollo_Social_2020.pdf%0Ahttp://revistas.ucm.es/index.php/CUTS/article/view/44540/44554

Basundoro, P. (2017). Minyak Bumi dalam Dinamika Politik dan Ekonomi Indonesia 1950-1960an. *Airlangga University Press*, 5.

Bauquis, E. (2008). *Oil & Natural gas : Understanding the future*. Editions Ronald Hirlé.

Bhar, R., Hammoudeh, S., & Thompson, M. A. (2008). Component structure for nonstationary time series: Application to benchmark oil prices. *International Review of Financial Analysis*, *17*(5), 971–983. https://doi.org/10.1016/j.irfa.2008.07.003

Bhutto, N. A., Shaique, M., Kanwal, S., Matlani, A., & Zahid, H. (2021). Impact of Earnings Management Practices on Stock Return. *Indonesian Capital Market Review*, *13*(1). https://doi.org/10.21002/icmr.v13i1.12839

Blocher, E. J., Stout, D. E., Juras, P. E., & Smith, S. (2019). Cost Management: A Strategic Emphasis. *Journal of Chemical Information and Modeling*, *9*, 4, 413,422.

Brigham, Eugene F. Houston, J. F. (2014). *Essentials of Financial Management* (3rd ed.). Asia: Cengage Learning.

Bursa Efek Indonesia. (2022). *Saham*. https://www.idx.co.id/produk/saham/

Carracedo, P., Puertas, R., & Marti, L. (2021). Research lines on the impact of the COVID-19 pandemic on business. A text mining analysis. *Journal of Business Research*, *132*(November 2020), 586–593. https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.11.043

Ciotti, M., Ciccozzi, M., Terrinoni, A., Jiang, W. C., Wang, C. Bin, & Bernardini, S. (2020). The COVID-19 pandemic. *Critical Reviews in Clinical Laboratory Sciences*, *0*(0), 365–388. https://doi.org/10.1080/10408363.2020.1783198

Daily new confirmed COVID-19 cases. (2022). COVID-19 Data Repository by the Center for Systems Science and Engineering (CSSE) at Johns Hopkins University. https://github.com/CSSEGISandData/COVID-19

Damodaran, A. (2016). *Investment Valuation.pdf* (p. 954).

Darko, G., & Kruger, J. (2017). Determinants of Oil Price Influence on Profitability Performance Measure of Oil and Gas Companies : A Panel Data Perspective. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, *V*(12), 993–1006.

Darwis, H. (2012). Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, *Vol 16 No*(1), 45–55.

Dechow, P. M., Hutton, A. P., Kim, J. H., & Sloan, R. G. (2012). Detecting Earnings Management: A New Approach. *Journal of Accounting Research*, *50*(2), 275–334. https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00449.x

Diwangkara, G. (2019). *Pengukuran kinerja keuangan perusahaan melalui metode*. *20121112103*, 1–18.

Dominick Salvatore. (2018). *Managerial Economics in a Global Economy* (9th ed.). Amerika Serikat: Oxford University Press.

Fadhil, I. (2018). *Pengaruh NopatDan Goodwill Terhadap Nilai Tambah Ekonomis (EVA) Perusahaan ManufakturYang Terdaftar Di Bursa Efek IndonesiaTahun 2014-2016*. *1*(1), 157–166.

Fadjar, T. M. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode Economic Value Added Pada Pt. Perusahaan Gas Negara Tbk*. 1–20. http://repo.iainbatusangkar.ac.id/xmlui/handle/123456789/9980

Fernandes, N. G., & Ferreira, M. A. (2011). The Evolution of Earnings Management and Firm Valuation: A Cross-Country Analysis. *SSRN Electronic Journal*. https://doi.org/10.2139/ssrn.965636

Finance, G. (2022). *Indeks Harga Saham Gabungan*. https://g.co/finance/COMPOSITE:IDX?window=5Y

Fitriani, W. A. (2017). *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Economic Value Added (EVA) terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. http://eprints.stiei-kayutangi-bjm.ac.id/362/

Gunadi, I. G. N. B., Putra, I. G. C., & Yuliastuti, I. A. N. (2020). The Effects of Profitabilitas and Activity Ratio Toward Firms Value With Stock Price as Intervening Variables. *International Journal of Accounting & Finance in Asia Pasific*, *3*(1), 56–65. https://doi.org/10.32535/ijafap.v3i1.736

Hammoudeh, S., Bhar, R., & Thompson, M. A. (2010). Re-examining the dynamic causal oil-macroeconomy relationship. *International Review of Financial Analysis*, *19*(4), 298–305. https://doi.org/10.1016/j.irfa.2010.09.002

Hapsoro, D., & Bahantwelu, M. I. (2020). Does earning management mediate the effect of capital structure on company value? *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *23*(1), 53–68. https://doi.org/10.24914/jeb.v23i1.2531

Horngren, C. T. (2015). *Cost Accounting: A Managerial Emphasis*.

Hussein, M., & Azhar, Y. (2021). Prediksi Harga Minyak Dunia Dengan Metode Deep Learning. *Fountain of Informatics Journal*, *6*(1), 26–34.

Iheanacho, E. (2016). Dynamic Relationship between Crude Oil Price, Exchange Rate and Stock Market Performance in Nigeria. *African Research Review*, *10*(4), 224. https://doi.org/10.4314/afrrev.v10i4.16

Indonesia Stock Exchange. (2021). IDX Stock Index Handbook V1.2. *IDX Stock Index Handbook V1.2*, 52. https://www.idx.co.id/media/9816/idx-stock-index-handbook-v12-_-januari-2021.pdf

Iramani, R., & Febrian, E. (2005). Financial Value Added : Suatu Paradigma Dalam Pengukuran. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *7*(1), 1–11.

Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (2nd ed.). BPFE-UGM.

Johns Hopkins University. (2022). *COVID-19 Data Repository by the Center for Systems Science and Engineering (CSSE) at Johns Hopkins University*. https://arcg.is/0fHmTX

Jurdilla, P., Azizah, N., Wati, A. F., & Erwan, E. Y. (2019). *Industri Pengolahan Minyak Bumi Di Indonesia*.

Kamran, M. R., Zhao, Z., Ali, H. S., & Sabir, F. (2018). Does earnings management mediate the impact of financial policies on market value of firms? A comparative study of China and Pakistan. *International Journal of Financial Engineering*, *05*(01), 1850006. https://doi.org/10.1142/s2424786318500068

Kusumawardani, A. (2011). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PELAPORAN KEUANGAN MELALUI INTERNET (INTERNET FINANCIAL REPORTING) DALAM WEBSITE PERUSAHAAN. In *http://eprints.undip.ac.id/2398/1/IFR_research.pdf*. http://eprints.undip.ac.id/2398/1/IFR_research.pdf

La Rosa, F., Bernini, F., & Verona, R. (2020). Ownership structure and the cost of equity in the European context: The mediating effect of earnings management. *Meditari Accountancy Research*, *28*(3), 485–514. https://doi.org/10.1108/MEDAR-12-2018-0421

Lee, C. F., & Lee, J. C. (2015). Preface. *Handbook of Financial Econometrics and Statistics*, v–vi. https://doi.org/10.1007/978-1-4614-7750-1

Mahendra, A. (2020). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Suku Bunga Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia Periode Tahun 2001-2017. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, *20*, 10–21. https://doi.org/10.54367/jmb.v20i1.684

Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*, *3*(1), 41–60. https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0008

Mamun, A. Al, Entebang, H., & Mansor, S. A. (2012). EVA as Superior Performance Measurement Tool. *Modern Economy*, *03*(03), 310–318. https://doi.org/10.4236/me.2012.33041

Martono, N. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif: Analisis isi dan Data Sekunder Edisi Revisi*.

Mela, N. F., & Putra, A. A. (2020). Oil price and earnings management: Evidence from crude oil and gas companies in Indonesian stock exchange. *International Journal of Energy Economics and Policy*, *10*(4), 352–355. https://doi.org/10.32479/ijeep.9431

Morris, R. D. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, *18*(69), 47–56. https://doi.org/10.1080/00014788.1987.9729347

Muiz, E., & Ningsih, H. (2020). Pengaruh Perencanaan Pajak, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Praktik Manajemen Laba. *Jurnal Ekobis : Ekonomi Bisnis & Manajemen*, *8*(2), 102–116. https://doi.org/10.37932/j.e.v8i2.40

Muli, R., Irsan, C., & Suheryanto, S. (2016). Komunitas Arthropoda Tanah Di Kawasan Sumur Minyak Bumi Di Desa Mangunjaya, Kecamatan Babat Toman, Kabupaten Musi Banyuasin, Provinsi Sumatera Selatan. *Jurnal Ilmu Lingkungan*, *13*(1), 1. https://doi.org/10.14710/jil.13.1.1-64

Ningsih, S. (2017). Earning Management Melalui Aktivitas Riil Dan Akrual. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, *16*(01), 55–66. https://doi.org/10.29040/jap.v16i01.22

PH, L., Suwoso, R. H., Febrianto, T., Kushindarto, D., & Aziz, F. (2020). Indonesian Journal of Nursing and Health Sciences. *Indonesian Journal of Nursing and Health Sciences*, *1*(1), 37–48.

Phan, D. H. B., Sharma, S. S., & Narayan, P. K. (2016). Intraday volatility interaction between the crude oil and equity markets. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, *40*, 1–13. https://doi.org/10.1016/j.intfin.2015.07.007

Phan, D. H. B., Tran, V. T., & Nguyen, D. T. (2019). Crude oil price uncertainty and corporate investment: New global evidence. *Energy Economics*, *77*, 54–65. https://doi.org/10.1016/j.eneco.2018.08.016

Pompili, M., & Tutino, M. (2019). Fair value accounting and earning management: The impact of unobservable inputs on earning quality. Evidence from the US. *Corporate Ownership and Control*, *16*(2), 8–18. https://doi.org/10.22495/cocv16i2art1

Public, G. (2008). *Bagaimana Menjadi Investor Saham Saham Sebagai pilihan Investasi*.

Putra, I. G. W. R., & Sedana, I. B. P. (2019). Capital structure as a mediation variable: Profitability and liquidity on company value in real estate companies in Indonesia stock exchange. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, *6*(4), 62–72. https://doi.org/10.21744/irjmis.v6n4.640

PwC. (2019). *Oil and Gas in Indonesia. Taxation Guide*. *May*.

Rahmawati, H. I. (2013). Pengaruh Good Governance (GCG) terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan. *Accounting Analysis Journal*, *3*(4), 457–465.

Redaksi WE. (2018). *Arcandra Klaim Minyak Bumi Sumbang Devisa Terbesar*. Warta Ekonomi. https://www.wartaekonomi.co.id/read194016/arcandra-klaim-minyak-bumisumbang-devisa-terbesar

Reilly, Frank K & Brown, K. C. (2012). *Investment Analysis & Portfolio Management TENTH EDITION*.

Rosmelia, R. (2020). *Evaluasi Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added Pada PT Alkindo Naratama Tbk Evaluation of Company ' s Financial Performance with Economic Value Added Method at PT*. *1*(1), 160–168.

Sabol, A., & Sverer, F. (2017). a Review of the Economic Value Added Literature and Application. *UTMS Journal of Economics*, *8*(1), 334–344.

Scheitrum, D. P., Carter, C. A., & Revoredo-Giha, C. (2018). WTI and Brent futures pricing structure. *Energy Economics*, *72*, 462–469. https://doi.org/10.1016/j.eneco.2018.04.039

Sekaran, U. (2006). *Research Methods For Business Jakarta*. Salemba Empat.

Shil, N. C. (2009). Performance Measures: An Application of Economic Value Added. *International Journal of Business and Management*, *4*(3). https://doi.org/10.5539/ijbm.v4n3p169

Shreenivasan, K. A., & Vaijayanthi, P. (2011). Value based measure: An application of EVA in selected Indian public and private banks. *ICBEIA 2011 - 2011 International Conference on Business, Engineering and Industrial Applications*, 41–46. https://doi.org/10.1109/ICBEIA.2011.5994255

Singhal, S., Choudhary, S., & Biswal, P. C. (2019). Return and volatility linkages among International crude oil price, gold price, exchange rate and stock markets: Evidence from Mexico. *Resources Policy*, *60*(December 2018), 255–261. https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2019.01.004

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, *87*(3), 355–374. https://doi.org/10.1055/s-2004-820924

Subedi, M., & Farazmand, A. (2020). Economic Value Added (EVA) for Performance Evaluation of Public Organizations. *Public Organization Review*, *20*(4), 613–630. https://doi.org/10.1007/s11115-020-00493-2

Subramanyam, K. R. (2014). *Financial statement analysis* (eleventh e). Không nhà xuất bản. http://repository.vnu.edu.vn/handle/VNU_123/90181

Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta.

Suripto. (2020). *Langkah Mudah Mengolah Data Statistika*.

Susilawati, C. D. K. (2012). Analisis Perbandingan Pengaruh Likuiditas , Solvabilitas , dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Akuntansi*, *4*(2), 165–174. http://majour.maranatha.edu/

Trandingview. (2021). *West Texas Intermediate Crude Oil Cash*. https://www.tradingview.com/chart/

U.S. Energy International Administration. (2021). *International Energy Statistics*. https://www.eia.gov/energyexplained/oil-and-petroleum-products/where-our-oil-comes-from.php

University, J. H. (2022). *COVID-19 Data Repository by the Center for Systems Science and Engineering (CSSE)*. https://coronavirus.jhu.edu/map.htmls

UU Nomor 22 Tahun 2001. (2001).

Velez Pareja, I. (2000). Value Creation and its Measurement: A Critical Look at EVA. *Cuadernos de Administración*, *n.d.*(22), 7–31.

Yen, et al (2018). (2018). 기사 (Article) 와 안내문 (Information) [. *The Eletronic Library*, *34*(1), 1–5.

Yuniarsih, N., & Indrawati, L. (2019). The Impact of Accrual and Real Based Earning Management of Company Value toward Corporate Governance as Moderator Variable. *" International Journal of Science and …*, *8*(84), 108–115. http://repositori.ukdc.ac.id/id/eprint/647