

## **Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap *Financial Performance* Dengan *Earning Management* Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ45**

**Angeline Feliciana Cythia dan Devie**  
Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra  
Email: devie@peter.petra.ac.id

### **ABSTRAK**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisa hubungan *corporate governance* terhadap *financial performance* dengan *earnings management* sebagai variabel intervening. Teknik analisis data dalam penelitian ini dengan menggunakan *Partial Least Square* (PLS) dengan proses perhitungan yang dibantu program aplikasi software *SmartPLS* untuk mengolah data-data dari laporan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *corporate governance* terhadap *financial performance*, pengaruh negatif dan signifikan antara *corporate governance* terhadap *earnings management* dan *earnings management* terhadap *financial performance* serta tidak terdapat pengaruh tidak langsung antara *corporate governance* terhadap *financial performance* melalui *earnings management*.

Kata Kunci: *corporate governance*, *financial performance*, *earnings management*

### **ABSTRACT**

The purposes of this research is to analyze the impact of corporate governance to financial performance with earnings management as intervening variable. The data analysis technique used was Partial Least Square (PLS) with the calculation process assisted by SmartPLS software application program to process the data from Annual report. The results showed there were positive and significant influence of corporate governance towards financial performance, negative and significant of corporate governance towards earnings management and earnings management towards financial performance, and also there is no indirect influence of corporate governance towards financial performance through earnings management.

Keywords: corporate governance, financial performance, earnings management

## PENDAHULUAN

Perspektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan untuk memahami isu *corporate governance* dan *earning management*. Adanya pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan antara *principal* dan agen (Jensen dan Meckling, 1976).

*Corporate governance* yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberi keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang mereka investasikan. *Corporate governance* akan memberikan keuntungan bagi investor dengan meyakinkan bahwa manajer tidak akan mencuri, menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan dengan dana atau kapital yang telah ditanamkan oleh investor (Sheifer dan Vishny 1997).

Porter (1991) menyatakan bahwa alasan mengapa perusahaan sukses atau gagal mungkin lebih disebabkan oleh strategi yang diterapkan oleh perusahaan. Kesuksesan suatu perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan tersebut. Strategi tersebut diantaranya dapat juga mencakup strategi penerapan sistem *corporate governance* yang baik dalam perusahaan. Struktur *corporate governance* yang baik dalam suatu perusahaan bisa jadi dapat menentukan sukses tidaknya suatu perusahaan.

Dalam hubungannya dengan kinerja keuangan, penerapan prinsip *corporate governance* yang baik dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan melalui monitoring yang dilakukan. Keberadaan *corporate governance* yang baik saat ini bukan hanya menjadi kewajiban bagi setiap perusahaan tetapi telah menjadi sebuah kebutuhan yang menjembatani hubungan antara investor dengan manajemen perusahaan. Sistem *corporate governance* yang efektif pada sebuah perusahaan akan membuat sebuah manajemen tidak menyalahgunakan kewenangan dan bekerja demi kepentingan perusahaan (Nurchayani et al, 2013).

Manajemen laba merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Manajemen akan memilih

metode tertentu untuk mendapatkan laba yang sesuai dengan motivasinya. Hal ini akan mempengaruhi kualitas kinerja yang dilaporkan oleh manajemen (Boediono, 2005).

Kinerja perusahaan pada akhir periode harus dievaluasi untuk mengetahui perkembangan perusahaan. Proses evaluasi memerlukan standar tertentu sebagai dasar perbandingan. Standar yang digunakan dapat bersifat internal atau eksternal. Standar internal pada umumnya mengacu pada perbandingan kinerja perusahaan saat ini dengan periode sebelumnya. Standar eksternal mengacu pada *competitive benchmarking* yang merupakan proses perbandingan kinerja perusahaan dengan pesaing utama atau industri (Wright et al. 1996). *Corporate governance* yang baik dapat membantu mencegah skandal perusahaan, penipuan, dan potensi tanggung jawab perdata dan pidana perusahaan. *corporate governance* yang baik meningkatkan citra dan reputasi perusahaan dan membuatnya lebih menarik bagi investor, pemasok, pelanggan dan stakeholder lainnya dari perusahaan. Ada bukti dari banyak penelitian bahwa *corporate governance* yang baik menghasilkan manfaat ekonomi langsung kepada perusahaan, sehingga lebih menguntungkan dan kompetitif. (Todorović, 2013)

## Agency Theory

Teori keagenan menyangkut hubungan kontraktual antara anggota-anggota di perusahaan. Hubungan agensi terjadi ketika satu orang atau lebih (prinsipal) mempekerjakan orang lain (agen) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan (Jensen and Meckling, 1976)

Perspektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan untuk memahami isu *corporate governance* dan *earning management*. Adanya pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan antara *principal* dan agen (Herawaty, 2008). Laporan keuangan yang dibuat dengan angka-angka akuntansi diharapkan dapat meminimalkan konflik diantara pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan laporan keuangan yang dilaporkan oleh agen sebagai pertanggung jawaban kinerjanya, *principal* dapat menilai, mengukur dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya serta sebagai dasar pemberian

kompensasi kepada agen. (Watts and Zimmerman, 1990). Dengan adanya masalah-masalah konflik kepentingan dan biaya-biaya agensi yang akan timbul maka diperlukan suatu konsep yang lebih jelas mengenai perlindungan terhadap para stakeholders. Untuk itu, berkembang suatu konsep yang memperhatikan dan mengatur kepentingan-kepentingan para pihak yang terkait dengan pemilik dan pengoperasional suatu perusahaan yang dikenal dengan konsep *corporate governance*.

*Corporate Governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan (Monks and Minow 2004). Isu mengenai *Corporate Governance* ini mulai mengemuka, khususnya di Indonesia, setelah Indonesia mengalami masa krisis yang berkepanjangan sejak tahun 1998. Banyak pihak yang mengatakan lamanya proses perbaikan di Indonesia disebabkan oleh sangat lemahnya *Corporate Governance* yang diterapkan dalam perusahaan di Indonesia. Sejak saat itu, baik pemerintah maupun investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan dalam praktek *Corporate Governance*.

### **Corporate Governance**

*Corporate Governance* yang didefinisikan oleh OECD (2004) sebagai suatu prosedur dan proses yang digunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Oleh karena itu struktur tata kelola perusahaan menentukan hak dan tanggung jawab yang berbeda antara peserta dalam organisasi seperti dewan direksi, manajer, pemegang saham dan *stakeholders* lainnya serta menetapkan aturan-aturan dan prosedur untuk pembuatan keputusan. Implementasi dari *Corporate Governance* dilakukan oleh seluruh pihak dalam perusahaan, dengan aktor utamanya adalah manajemen puncak perusahaan yang berwenang untuk menetapkan kebijakan perusahaan dan mengimplementasikan kebijakan tersebut. Dalam penerapannya untuk melaksanakan *good corporate governance* dalam suatu perusahaan dibutuhkan prinsip-prinsip sehingga *good corporate governance* bisa terlaksanakan dengan baik. Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) prinsip-prinsip *good corporate governance* yaitu :

#### 1. Transparansi (*Transparency*)

Untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak

hanya masalah yang diisyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya. Disini ada 2 indikator yang dipakai dalam menilai transparansi perusahaan yaitu informasi dan kebijakan dalam perusahaan.

#### 2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Perusahaan harus dapat mempertanggung jawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Akuntabilitas merupakan persyaratan yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan. Dalam menilai akuntabilitas sebuah perusahaan bisa dilihat dari 2 indikator yaitu basis kerja dan audit.

#### 3. Responsibilitas (*Responsibility*)

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan *Good Corporate Citizen* CSR (*Corporate Social Responsibility*) dan kepatuhan (*compliance*) terhadap peraturan perundangundangan.

#### 4. Independensi (*Independency*)

Untuk melancarkan pelaksanaan prinsip GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain. Ada 2 indikator untuk menilai independensi perusahaan yaitu pengaruh internal dan pengaruh eksternal.

#### 5. Kesetaraan dan Kewajaran (*Fairness*)

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham, pemangku kepentingan lainnya dan semua orang yang terlibat didalamnya berdasarkan prinsip kesetaraan dan kewajaran.

### **Earning Management**

*Earning Management* merupakan fungsi informatif digunakan untuk menunjukkan bahwa pendapatan yang ditunjukkan merupakan pendapatan yang sebenarnya dan bertujuan untuk mencapai target yang telah diinginkan (Healy and Wahlen, 1999). *Earning Management* terjadi ketika manajer menggunakan penilaian pribadi mereka untuk memanipulasi laba (Sharma and Jones, 2001).

Perilaku manajemen laba dapat dijelaskan melalui *Positive Accounting Theory*

(PAT) dan *Agency Theory*. Tiga hipotesis PAT yang dapat dijadikan dasar pemahaman tindakan manajemen laba (Watts and Zimmerman, 1990):

a. *The Bonus Plan Hypothesis*

Pada perusahaan yang memiliki rencana pemberian bonus, manajer perusahaan akan lebih memilih metode akuntansi yang dapat menggeser laba dari masa depan ke masa kini sehingga dapat menaikkan laba saat ini. Hal ini dikarenakan manajer lebih menyukai pemberian upah yang lebih tinggi untuk masa kini.

b. *The Debt to Equity Hypothesis (Debt Covenant Hypothesis)*

Pada perusahaan yang mempunyai rasio *debt to equity* tinggi, manajer perusahaan cenderung menggunakan metode akuntansi yang dapat meningkatkan pendapatan atau laba. Perusahaan dengan rasio *debt to equity* yang tinggi akan mengalami kesulitan dalam memperoleh dana tambahan dari pihak kreditor bahkan perusahaan terancam melanggar perjanjian utang.

c. *The Political Cost Hypothesis (Size Hypothesis)*

Pada perusahaan besar yang memiliki biaya politik tinggi, manajer akan lebih memilih metode akuntansi yang menanggihkan laba yang dilaporkan dari periode sekarang ke periode masa mendatang sehingga dapat memperkecil laba yang dilaporkan. Biaya politik muncul dikarenakan profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat menarik perhatian media dan konsumen.

Tindakan para manajer perusahaan yang melakukan manipulasi laporan keuangan dengan menaikkan (menurunkan) laba perusahaan dinilai merugikan para pengguna laporan keuangan. Praktik manajemen laba dapat membuat para investor mengambil keputusan investasi yang salah. Manajer perusahaan memiliki motivasi-motivasi tertentu dalam memanipulasi data keuangan perusahaan.

### **Financial Performance**

Kinerja perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk mencapai tujuan dengan menggunakan sumber daya dengan efisien dan efektif. (Daft, 2010). Salah satu informasi penting dari laporan keuangan yang sering digunakan investor sebagai determinan utama pengambilan keputusan investasi adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan ini mencerminkan kekuatan perusahaan yang angka-angkanya diambil dari laporan keuangan.

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan Par.17 (IAI 2009) informasi kinerja perusahaan, terutama

profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan. Informasi fluktuasi kinerja adalah penting dalam hubungan ini. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan sumber daya yang ada. Disamping itu, informasi tersebut juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya.

Rasio profitabilitas dapat diukur dari dua pendekatan yakni pendekatan penjualan dan pendekatan investasi (Horne 1992). Ukuran yang banyak digunakan adalah *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE). ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. ROA ini dapat memberikan indikasi manajemen yang baik atau buruk dalam melaksanakan pengendalian biaya atau manajemen miliknya (Heikal, Khaddafi, Ummah, 2014). Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih.

### **Hubungan Corporate Governance dengan Financial Performance**

Kinerja keuangan akan makin baik dan dapat terus unggul dalam persaingan, jika ada perbaikan yang dilaksanakan secara terus menerus. Untuk itu, diperlukan keberadaan peraturan dan mekanisme pengendalian yang secara efektif mengarahkan kegiatan operasional perusahaan serta kemampuan untuk mengidentifikasi pihak-pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda. Mekanisme untuk memperbaiki dan memaksimalkan kinerja keuangan tersebut adalah penerapan tata kelola yang baik dalam organisasinya atau lebih dikenal dengan *good corporate governance*. (Laksana, 2015)

Igor Todorović<sup>1</sup> (2013) melakukan penelitian hubungan antara *corporate governance* dengan kinerja keuangan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Banja Luka Stock Exchange*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai *corporate governance* yang tinggi memiliki margin laba bersih dan laba per saham yang lebih tinggi. Sementara perusahaan yang memiliki nilai *corporate governance* yang lebih rendah memiliki margin laba bersih dan laba per saham yang lebih rendah. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai *corporate governance* yang lebih tinggi, lebih menguntungkan dan memiliki kinerja yang lebih baik.

Zheka (2006) melakukan penelitian hubungan antara *corporate governance* dengan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di *Enterprise Performance For Open Joint-Stock Companies* (OJSC) di Ukraina. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja keuangan, tidak hanya pada perusahaan yang sudah berkembang atau sedang berkembang tetapi juga pada perusahaan yang sedang mengalami masa transisi.

Attiya dan Robina (2006) melakukan penelitian hubungan antara *corporate governance* dengan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di *Karachi Stock Market* di Pakistan. Penelitian ini menggunakan variabel *board composition, ownership and shareholdings and transparency*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *board composition dan ownership and shareholdings* memiliki hubungan positif dengan kinerja keuangan sedangkan *transparency* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan sumber data laporan keuangan yang digunakan tidak mengungkapkan informasi yang diperlukan untuk menghitung nilai *corporate governance*.

Matama (2008) melakukan penelitian hubungan antara *corporate governance* dengan kinerja keuangan pada Bank Komersial di Uganda. Penelitian ini menggunakan variabel *financial transparency, disclosure and trust*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semua dimensi *financial transparency, disclosure and trust* memiliki hubungan yang positif dengan kinerja keuangan di Bank Komersial di Uganda.

**H1: Corporate Governance berpengaruh positif terhadap Financial Performance**

### **Hubungan Corporate Governance dengan Earning Management**

*Corporate governance* merupakan upaya untuk mengeliminasi manajemen laba dalam pengelolaan dunia usaha. Konsep *corporate governance* diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan. Bila konsep ini diterapkan dengan baik maka diharapkan pertumbuhan ekonomi akan terus menanjak seiring dengan transparansi pengelolaan perusahaan yang makin baik dan nantinya menguntungkan banyak pihak (Nasution dan Setiawan, 2007).

Riwayati, Markonah, dan Siladjadja (2015) melakukan penelitian hubungan antara *corporate governance* dengan *Earning*

*Management* pada perusahaan manufaktur yang sudah *go public* di Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa implementasi dari *corporate governance* perusahaan dapat mengurangi informasi asimetris terhadap manajemen laba. Hal ini sesuai dengan tujuan adanya *corporate governance* pada perusahaan.

Abbadi, Hijazi dan Al (2016) melakukan penelitian hubungan antara *corporate governance* dengan *Earning Management* pada perusahaan yang terdaftar di *Amman Stock Exchange* (ASE) periode 2009 – 2013. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya hubungan negatif antara *corporate governance* dengan *Earning Management*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan besar cenderung terlibat praktik manajemen laba yang mungkin bisa mendatangkan keuntungan bagi mereka dari skala ekonomi, perusahaan yang memiliki *return on asset* yang tinggi cenderung menggunakan *discretionary accruals*, perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi lebih cenderung termotivasi untuk menggunakan *discretionary accruals* dan menyajikan kembali laporan keuangan mereka.

Agustia (2013) melakukan penelitian hubungan antara *corporate governance* dengan *Earning Management* pada perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan variabel ukuran komite audit, proporsi komite audit independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel-variabel *Good Corporate Governance (GCG)* tidak berpengaruh terhadap praktek manajemen laba. Keberadaan komite audit dan proporsi dewan komisaris di perusahaan publik sampai saat ini masih sekedar untuk memenuhi ketentuan pihak regulator (pemerintah) saja, sehingga besar kecilnya jumlah komite audit dan proporsi dewan komisaris di perusahaan tidak bisa membatasi terjadinya praktik manajemen laba. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Hal ini dikarenakan investor institusional tidak berperan sebagai *sophisticated investors*. Kepemilikan manajerial juga tidak berpengaruh terhadap manajemen laba karena presentase manajer yang memiliki saham relatif sangat kecil jika dibandingkan dengan keseluruhan modal yang dimiliki investor umum.

Nasution dan Setiawan (2007) melakukan penelitian hubungan antara *Corporate Governance* dengan *Earning Management* pada seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta selama periode 2000-2004. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komposisi dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap manajemen laba perusahaan perbankan. Hal ini

menandakan bahwa mekanisme *corporate governance* yang diajukan melalui keberadaan pihak independen dalam dewan komisaris mampu mengurangi tindak manajemen laba yang terjadi dalam perusahaan perbankan, ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap manajemen laba perusahaan perbankan, dewan komisaris yang lebih sedikit jumlahnya lebih efektif dalam mengurangi tindak manipulasi laba, karena jumlah personel yang sedikit dalam badan ini dapat menghambat munculnya masalah keagenan yang bila dibiarkan akan berdampak pada kurangnya pengawasan terhadap manajemen untuk melakukan manajemen laba. Keberadaan komite audit dalam perusahaan perbankan ternyata juga mampu mengurangi manajemen laba dalam perusahaan. Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa mekanisme *corporate governance* telah efektif mengurangi manajemen laba perusahaan perbankan.

**H2: Corporate Governance berpengaruh negatif terhadap *earning management***

**Hubungan *Earning Management* dengan *Financial Performance***

Manipulasi kinerja merupakan upaya manajemen untuk mengubah laporan keuangan yang bertujuan menyesatkan pemegang saham yang ingin mengetahui kinerja perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontraktual yang mengandalkan angka-angka akuntansi yang dilaporkannya (Healey dan Wahlen, 1999)

Praktik manajemen laba oleh manajer berkaitan dengan berbagai motivasi (*incentives*) untuk memaksimalkan nilai perusahaan atau meningkatkan kemakmuran manajer. Banyak penelitian terpusat pada “tiga motivasi utama” praktik manajemen laba, yaitu motivasi yang diciptakan oleh adanya perjanjian utang, kontrak kompensasi, dan proses politik regulasi (Watts dan Zimmerman 1986).

Bryshaw dan Eldin (1989) menemukan bukti bahwa alasan manajemen melakukan manajemen laba adalah: (1) skema kompensasi manajemen yang dihubungkan dengan kinerja perusahaan yang disajikan dalam laba akuntansi yang dilaporkan, serta (2) fluktuasi dalam kinerja manajemen dapat mengakibatkan intervensi pemilik untuk mengganti manajemen dengan pengambilalihan secara langsung.

Assih, Hastuti dan Parawiyati (2005) melakukan penelitian tentang hubungan *Earning Management* dengan *financial performance* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) perdana di Bursa Efek Jakarta untuk periode 1994-1999. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa manajemen laba mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan pada periode-periode setelah IPO. Kinerja keuangan perusahaan setelah IPO cenderung semakin menurun. Pada periode setelah IPO manajemen tidak lagi dapat melakukan manajemen laba yang meningkatkan laba.

Gill, et al (2013) melakukan penelitian tentang hubungan *Earning Management* dengan *financial performance* pada perusahaan yang terdaftar di *Top 500 Companies listed on the Bombay Stock Exchange* (BSE) selama tahun 2009-2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin intensif aktivitas manajemen laba, maka dampak negatif yang ditimbulkan dari kegiatan tersebut terhadap nilai perusahaan juga semakin besar.

Tabassum, et al (2014) melakukan penelitian tentang hubungan *Earning Management* dengan *financial performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange* (KSE) di Pakistan. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa ada dampak negatif dari kegiatan manipulasi laba terhadap kinerja keuangan berikutnya.

**H3: Earning Management berpengaruh negatif terhadap *Financial Performance***

## METODE PENELITIAN

Variabel independen dalam penelitian ini adalah CG dengan variabel dependen *financial performance*. Sedangkan variabel intervening adalah *earning management*. Berikut ini adalah definisi operasional dari masing-masing variabel diatas:

### 1. Corporate Governance

Sistem dimana perusahaan diarahkan dan dikendalikan, termasuk juga hubungan antara perusahaan dan semua pihak yang berkepentingan yang menentukan tujuan strategis perusahaan dan kinerja perusahaan (Black, et al 2006).

$$CGI = A + (B + C)/2 + D + E$$

#### 1. Board of Directors (sub-index B)

B1 Direksi menghadiri setidaknya 75% dari pertemuan (rata-rata)

B2 Posisi direksi atas agenda rapat dewan tercatat di boards minutes

B3 CEO dan ketua dewan adalah orang yang berbeda

B4 Adanya sebuah sistem untuk mengevaluasi adanya direksi

B5 Ada sebuah peraturan untuk mengatur pertemuan dewan, setidaknya perusahaan harus

mengungkapkan dalam laporan tahunan mereka apakah mereka memiliki atau tidak

B6 Perusahaan memegang empat atau lebih rapat rutin dewan per tahun

2. Shareholder Right (sub-index A)

A1 Perusahaan menggunakan suara komulatif untuk pemilihan direksi

A2 Perusahaan menggunakan ijin pemungutan suara melalui email

A3 Perusahaan memilih tanggal pertemuan dengan pemegang saham agar tidak tumpang tindih dengan perusahaan lain dalam industri yang sama, atau memilih lokasi pertemuan untuk mendorong kehadiran

A4 Perusahaan mengungkapkan calon direktur kepada pemegang saham di muka pertemuan pemegang saham

A5 Persetujuan dewan diperlukan untuk transaksi dengan pihak terkait

3. Outside Directors (sub-index C)

C1 Setidaknya perusahaan memiliki 30% dewan direksi dari luar

C2 Perusahaan memiliki dewan direksi dari luar lebih dari 30%

C3 Perusahaan memiliki 1 atau lebih direksi luar negeri

C4 Perusahaan memiliki komisaris independen

C5 Dewan direksi dari luar tidak menerima gaji pensiun

C6 Direktur luar dapat memperoleh saran dari para ahli diluar perusahaan

C7 Perusahaan memiliki sistem untuk mengevaluasi direksi luar atau rencana untuk memiliki satu

C8 Pemegang saham menyetujui membayar agregat direksi luar di pertemuan pemegang saham

C9 Direktur luar menghadiri setidaknya 75% dari pertemuan

C10 Perusahaan memiliki kode etik bagi direksi luar

C11 Perusahaan telah menunjuk contact person untuk mendukung direksi luar

C12 Adanya sebuah pertemuan dewan khusus untuk direktur luar

C13 Perusahaan tidak boleh meminjamkan dana kepada komisaris independen

4. Disclosures to Investors (sub-index E)

E1 Perusahaan melakukan kegiatan investor relations

E2 Website perusahaan termasuk resume dari anggota dewan

E3 Ada pengungkapan dalam bahasa inggris

5. Audit Committee and Internal Auditor (sub-index D).

D1 Adanya dewan direksi dalam komite audit

D2 Rasio direksi luar di komite audit, minimum 2/3 dari jumlah total

D3 Adanya peraturan yang mengatur komite audit (atau auditor internal)

D4 Komite audit meliputi seseorang dengan keahlian dalam bidang akuntansi

D5 Komite audit (atau auditor eksternal) merekomendasikan auditor eksternal pada pertemuan pemegang saham tahunan

D6 Komite audit (atau auditor eksternal) menyetujui penunjukan dari kepala audit internal

D7 Boards minutes menuliskan untuk setiap pertemuan komite audit (auditor internal)

D8 Laporan kegiatan audit komite (atau internal auditor) di pertemuan tahunan pemegang saham

D9 Anggota komite audit menghadiri setidaknya 75% dari pertemuan

D10 Komite audit (atau auditor internal) bertemu dengan eksternal auditor untuk meninjau laporan keuangan

D11 Komite audit bertemu dua kali atau lebih per tahun

1. *Earning Management*

Fungsi informatif digunakan untuk menunjukkan bahwa pendapatan yang ditunjukkan merupakan pendapatan yang sebenarnya dan bertujuan untuk mencapai target yang telah diinginkan

$$(i) \quad T_{Ai,t} = N_{i,t} - CFO_{i,t}$$

$$(ii) \quad DA_{i,t} = T_{Ai,t} / A_{i,t-1} - [\alpha_1(1/A_{i,t-1}) + \beta_1(\Delta REV_{i,t} / A_{i,t-1} - \Delta REC_{i,t} / A_{i,t-1}) + \beta_2(PPT_{i,t} / A_{i,t-1})]$$

2. *Financial Performance*

Ukuran seberapa baik perusahaan dapat memanfaatkan aset dari kegiatan utama dari

bisnis dan menghasilkan keuntungan bagi investor, hal itu merupakan ukuran dari efektivitas perusahaan (Stanwick, 2010).

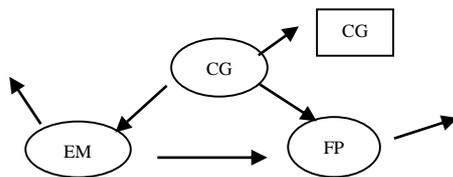
$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$$

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif. Berikut penjelasan mengenai jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini: Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah *total asset, net income, operating cash flow, fix asset, receivable* yang didapatkan dari *annual report* perusahaan, *annual report* didapatkan dari website perusahaan dan *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.

Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu populasi yang akan dijadikan sampel adalah populasi yang memenuhi kriteria-kriteria penelitian: Berikut adalah kriteria penelitian: (1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2012-2015, (2) Perusahaan memiliki data laporan tahunan yang lengkap dari tahun 2012-2015, (3) Perusahaan menggunakan satuan mata uang Rupiah dalam menyajikan laporan keuangan

**Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan adalah *Structural Equation Model (SEM)* adalah suatu teknik statistika untuk menguji dan memberikan estimasi hubungan kausal dengan mengintegrasikan analisa faktor dan analisa jalur. Dalam penelitian ini, analisa SEM yang digunakan adalah *Partial Least Square (PLS)* dengan proses perhitungan yang dibantu dengan program aplikasi *SmartPLS*.



Gambar 1 Diagram Path

Model pengukuran (outer model) menggunakan convergent dan discriminant validity dari indikator dan composite reliability untuk blok indikator. Goodness of Fit model diukur menggunakan R square predictive relevance untuk model struktural (inner model), Q square predictive relevance untuk model struktural (inner model), mengukur seberapa baik mulai observasi dihasilkan oleh model dan juga estimasi besaran parameternya. Besaran Q dengan rentang  $0 < Q^2 < 1$  semakin mendekati nilai 1 berarti model semakin baik

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)**

	<b>CG</b>	<b>EM</b>	<b>FP</b>
<b>CG</b>	1.00000		
<b>EM</b>		1.00000	
<b>ROA</b>			1.00000

Tabel 1

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai nilai outer loading semua indikator diatas 0.5. Hal ini menandakan bahwa indikator tersebut merupakan indikator yang valid dan dapat digunakan sebagai pengukur variabel.

	<b>CG</b>	<b>EM</b>	<b>FP</b>
<b>CG</b>	1.00000	-0.259740	0.147633
<b>EM</b>	-0.259740	1.000000	-0.121388
<b>ROA</b>	0.147633	-0.121388	1.000000

Tabel 2

Nilai akar AVE untuk setiap variabel lebih tinggi dibandingkan korelasi antar variabel.

	<b>Composite Reliability</b>
<b>CG</b>	1.000000
<b>EM</b>	1.000000
<b>FP</b>	1.000000

Tabel 3

Nilai *composite reliability* variabel *corporate governance, financial performance, dan earnings management* memiliki nilai yang lebih besar dari 0,7. Dengan demikian variabel-variabel tersebut telah *reliable*, karena telah memenuhi *composite reliability* yang diharapkan.

**Evaluasi Model Struktural (Inner Model)**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
CG -> EM	-0.259740	0.253238	0.052699	0.052699	4.928697
CG -> FP	0.124503	0.126566	0.060981	0.060981	2.041655
EM -> FP	-0.089049	0.092926	0.038066	0.038066	2.339369

Tabel 4

Pada  $R^2$  yang terdapat pada persamaan diatas menunjukkan nilai R-square yang dihasilkan pada persamaan *earning management* adalah 0.067465, artinya besarnya pengaruh *corporate governance* terhadap *earning management* adalah sebesar 6,75%. Sedangkan nilai R-square yang dihasilkan pada persamaan *financial performance* adalah , artinya besarnya pengaruh *corporate governance* dan *earning management* adalah sebesar 2,92%.

Goodnes of fit dapat diketahui dari nilai  $Q^2$ . Uji Stone-Geisser ( $Q^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameternya. Diperoleh nilai  $Q^2$  sebesar 9,5%

Pengaruh	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung
<i>Corporate governance</i> → <i>Financial Performance</i>	0.124503	-
<i>Corporate governance</i> → <i>Earning Management</i>	-0.259740	-
<i>Earning Management</i> → <i>Financial Performance</i>	-0.089049	-
Pengaruh <i>Corporate Governance</i> terhadap <i>Financial Performance</i> melalui <i>Earning Management</i>	-	-0.259740* - 0.089049= 0.02313

Tabel 5

Nilai koefisien path atau inner model menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Skor koefisien path atau inner model yang ditunjukkan oleh nilai T-statistic, harus lebih besar dari 1,96 untuk hipotesis dua ekor (two-tailed) pengujian hipotesis pada alpha 0,05. Berdasarkan tabel 5, terlihat bahwa pengaruh *corporate governance* terhadap *financial performance* menunjukkan nilai T-statistic sebesar 2.041655, dimana nilai tersebut lebih besar dari 1,96 yang artinya hubungan *corporate governance* terhadap *financial performance* menunjukkan pengaruh yang signifikan. Pada original sampel angka 0.124503 menunjukkan bahwa pengaruh *corporate governance* terhadap *financial performance* berpengaruh positif.

Dengan demikian hipotesis penelitian yang menyatakan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *corporate governance* terhadap *financial performance* terbukti (H1 diterima)

Berdasarkan tabel 4, terlihat bahwa pengaruh *corporate governance* terhadap *earning management* menunjukkan hasil T-Statistic sebesar 4.928697, dimana nilai tersebut lebih besar dari 1,96 yang artinya

hubungan *corporate governance* terhadap *earning management* menunjukkan pengaruh yang signifikan. Pada original sampel angka -0.259740 menunjukkan bahwa pengaruh *corporate governance* terhadap *earning management* berpengaruh negatif.

Dengan demikian hipotesis penelitian yang menyatakan terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara *earning management* terhadap *financial performance* terbukti (H3 diterima)

Berdasarkan tabel hasil pengujian pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung. Hasil pengujian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- *Corporate governance* terhadap variabel *earning management* merupakan variabel yang paling berpengaruh langsung, yaitu sebesar 4.928697 dibandingkan dengan variabel *corporate governance* mempengaruhi variabel *financial performance* yaitu sebesar 2.041655
- Pengaruh langsung *corporate governance* terhadap *financial performance* adalah sebesar 2.041655, sedangkan pengaruh tidak langsung antara *corporate governance* terhadap *financial performance* melalui *earning management* adalah sebesar 0.02313. Karena koefisien tidak langsung lebih kecil dibandingkan dengan koefisien langsungnya, maka *earning management* tidak dapat memediasi hubungan antara *corporate governance* dengan *financial performance*.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Corporate governance* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Financial performance* perusahaan yang terdaftar di LQ 45. Dari hasil ini menunjukkan dengan meningkatnya *corporate governance* maka juga dapat meningkatkan *financial performance* secara signifikan.
2. *Corporate governance* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *earning management* perusahaan yang terdaftar di LQ 45. Dari hasil ini menunjukkan dengan meningkatnya *corporate governance* maka juga dapat

mengurangi *earning management* secara signifikan.

3. *Earning management* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial performance* yang terdaftar di LQ 45. Dari hasil ini menunjukkan dengan meningkatnya *earning management* maka justru akan menurunkan *financial performance* secara signifikan.

## SARAN

1. Investor sebaiknya melakukan investasi di perusahaan yang telah menerapkan *corporate governance* dengan baik, karena dengan menerapkan *corporate governance* maka akan menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik yang tentunya akan menguntungkan pihak investor. Investor bisa mendapatkan informasi mengenai *corporate governance* perusahaan dengan melihat pada *annual report* perusahaan tersebut di bagian laporan tata kelola perusahaan
2. Agar dapat mencapai kinerja keuangan yang maksimal perusahaan harus meningkatkan kualitas dalam menerapkan prinsip-prinsip *corporate governance* dan selain itu perusahaan harus bisa mengembangkan dan mengimplementasikan prinsip *corporate governance* secara berkala dengan sangat baik untuk dapat mencapai hasil yang maksimal. Oleh karena itu hendaknya sosialisai mengenai *corporate governance* dilakukan secara berkesinambungan agar seluruh karyawan dapat mengerti dan melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya sesuai dengan prinsip-prinsip *corporate governance*.
3. Nilai  $Q^2$  yg masih rendah menunjukkan bahwa *earning management* tidak dapat digunakan sepenuhnya sebagai variabel intervening pada pengaruh *corporate governance* terhadap *financial performance*. Ada baiknya menambahkan rasio keuangan lain untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Dalam menilai *corporate governance* bisa menggunakan variabel intervening lain yang lebih mampu menunjukkan pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

## KETERBATASAN PENELITIAN

Adapun yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini adalah jumlah sampel yang hanya sejumlah 35 perusahaan tidak dapat mewakili seluruh populasi perusahaan yang terdaftar di LQ 45 yang berjumlah 77 perusahaan. Selain itu juga dalam penelitian ini hanya meneliti mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap *financial performance* perusahaan dengan *earning management* sebagai intervening, padahal masih terdapat banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi *financial performance* perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abbadi, S. S., Hijazi, Q. F., & Al-Rahahleh, A. S. (2016). Corporate Governance Quality and Earnings Management: Evidence from Jordan. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*.
- Assih, P., Ambar, H. W., & Parawiyati. (2005). PENGARUH MANAJEMEN LABA PADA NILAI DAN KINERJA PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*.
- Brahmasari, I. A., & Suprayetno, A. (2008). Pengaruh Motivasi Kerja, Kepemimpinan dan Budaya Organisasi Terhadap Kepuasan Kerja Karyawan serta Dampaknya pada Kinerja Perusahaan (Studi kasus pada PT. Pei Hai International Wiratama Indonesia). *JURNAL MANAJEMEN DAN KEWIRAUSAHAAN*, 10.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sween, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70.
- Emirzon, J. (2006). REGULATORY DRIVEN DALAM IMPLEMENTASI PRINSIP-PRINSIP GOOD CORPORATE GOVERNANCE PADA PERUSAHAAN DI INDONESIA. *Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya*, 6.
- Fattahi, R., MoeinAddin, M., & Abtahi, Y. (2014). Impact of earning management on value-relevance of accounting information of the Firms Listed on the Tehran Stock Exchange. *INTERDISCIPLINARY JOURNAL OF CONTEMPORARY RESEARCH IN BUSINESS*, 2.

- Ibrahim, H., & Samad, F. A. (2011). Corporate Governance Mechanisms and Performance of Public-Listed Family-Ownership in Malaysia. *International Journal of Economics and Finance*, 3.
- Jones, S., & Sharma, R. (2001). The Impact of Free Cash Flow, Financial Leverage and Accounting Regulation on Earnings Management in Australia's 'Old' and 'New' Economies. *Managerial Finance*, 27.
- Monks, R. A., & Minow, N. (2004). *CORPORATE GOVERNANCE*. Malden: Blackwell Publishing Ltd.
- NASUTION, M., & SETIAWAN, D. (2007). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP MANAJEMEN LABA DI INDUSTRI PERBANKAN INDONESIA. *Simposium Nasional Akuntansi*, X.
- TODOROVIĆ, I. (2013). IMPACT OF CORPORATE GOVERNANCE ON PERFORMANCE OF COMPANIES. *Montenegrin Journal of Economics*, 9.
- Zheka, V. (n.d.). Does Corporate Governance Predict Firms' Performance? The Case of Ukraine.
- OECD Principles of Corporate Governance. (2004). *ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION*.
- PERNYATAAN STANDAR AKUNTANSI KEUANGAN. (2009).
- Agustia, D. (2013). Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15.
- Barnhat, W. S., & Rosenstein, S. (1998). Board composition, managerial ownership, and firm performance: An empirical analysis. *The Financial Review*, 33.
- Black, B. S., Jang, H., & Kim, W. (2006). Does Corporate Governance Predict Firms' Market Values? Evidence from Korea. *Journal of Law, Economics, & Organization*, 22.
- Black, F. (1995). Fischer Black. *The Journal of Finance*.
- BOEDIONO, G. S. (2005). Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi*, VIII.
- Daft, R. L. (2010). *Management 9th Edition*. Canada: Cengage Learning.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)*. (n.d.). Retrieved from <http://www.fcgi.or.id/>.
- Gill, A., Bigger, N., Mand, H. S., & Mathur, N. (2013). Earnings Management, Firm Performance, and the Value of Indian Manufacturing Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A Review of The Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*.
- Herawaty, V. (2008). Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, 10.
- Horne, J. C. (1971). *Financial Mangement and Policy*. New Jersey: Prentice Hall.
- Javed, A. Y., Iqbal, R., & Hasan, L. (2006). Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Karachi Stock Exchange. *Pakistan Institute of Development Economics*.
- JENSEN, M. C., & MECKLING, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE. *Journal of Financial Economics*, 3.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG)*. (n.d.). Retrieved from <http://knkg-indonesia.com/>.
- Laksana, J. (2015). CORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2008-2012). *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11.
- Martono, C. (2002). ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS INDUSTRI, RASIO LEVERAGE KEUANGAN TERTIMBANG DAN INTENSITAS MODAL TERTIMBANG SERTA PANGSA PASAR TERHADAP "ROA" DAN "ROE" PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO-PUBLIC DI INDONESIA. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 4.
- Nurchayani, Suhadak, & Hidayat, R. R. (n.d.). PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN

- KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL  
TERHADAP KINERJA KEUANGAN.
- Porter, M. E. (1991). Towards A Dynamic Theory. *Strategic Management Journal*, 12.
- Prasojo. (2015). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Bank Syariah. *JURNAL DINAMIKA AKUNTANSI DAN BISNIS*, 2.
- Riwayati, H. E., Markonah, & Siladjadja, M. (2016). Implementation of Corporate Governance Influence to Earnings Management . *Procedia - Social and Behavioral Sciences*.
- Rogers, M. (2008). CORPORATE GOVERNANCE AND FINANCIAL PERFORMANCE OF SELECTED COMMERCIAL BANKS IN UGANDA. *Queen's University Belfast*.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 3.
- Tabassum, N., Kaleem, A., & Nazir, M. S. (2014). Real Earnings Management and Future Performance. *Global Business Review*, 16.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*

dfssadfrgrgergergdfgdf