

Pengaruh *Earnings Management* terhadap *Firm Value* melalui *Financial Performance* sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45

Selvi Oktavani dan Devie
Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra
Email: ddeviesia@yahoo.co.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *earnings management* terhadap *firm value* melalui *financial performance* sebagai variabel intervening. *Earnings management* diukur dengan menggunakan *discretionary accruals*, *firm value* diukur menggunakan *tobin's q* dan *financial performance* diukur menggunakan *ROA*. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan sektor aneka industri di Indonesia dari tahun 2012 hingga 2015 dengan jumlah sampel 48 pengamatan.

Hasil penelitian menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan antara *earnings management* terhadap *financial performance*. *Earnings management* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value*. *Financial performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

Kata kunci : Manajemen Laba, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan

ABSTRACT

This study aimed to examine the influence of earnings management to firm value through financial performance as an intervening variable. Earnings management measured by using discretionary accruals, firm value measured by using Tobin's Q and financial performance measured by using ROA. This study was conducted on miscellaneous industry firms in Indonesia in the period of 2012 to 2015 with a total sample of 48 firm years.

The results of this research indicated a negative and significant influence of earnings management to financial performance. Earnings management had a negative and significant influence to firm value. Financial performance had a positive and significant influence to firm value.

Keywords: *Earnings Management, Firm Value, Financial Performance*

PENDAHULUAN

Laba penting bagi perusahaan, karena laba mewakili kinerja perusahaan (Azzoz dan Khamees, 2016). Laba mengacu pada laporan laba rugi dari perusahaan yang menyajikan bagaimana kinerja dari perusahaan. Laba berfungsi sebagai barometer untuk mengidentifikasi, menganalisis, mengevaluasi dan memprediksi potensi masa depan perusahaan untuk menghasilkan arus kas bagi para pemangku kepentingan dari

perusahaan, yang membantu dalam menentukan daya tarik dari perusahaan untuk investor. Laba dianggap sebagai hasil ekonomi akhir dari organisasi dalam periode waktu tertentu (Tabassum et al., 2013). Laba menunjukkan kinerja bersih dari perusahaan yang menggambarkan tentang kenaikan / penurunan kekayaan dari pemegang saham, sehingga manajer tertarik untuk menunjukkan laba yang lebih tinggi.

Earnings management saat ini merupakan fenomena umum yang terjadi di

perusahaan. *Earnings management* digunakan sebagai alat untuk memanipulasi informasi akuntansi untuk mencapai tujuan tertentu. Dalam praktik hukum, upaya manajemen untuk mempengaruhi laba tidak bertentangan dengan aturan *GAAP*, terutama dalam Standar Akuntansi, yaitu dengan memanfaatkan peluang untuk membuat estimasi akuntansi (Purwanti dan Kurniawan, 2013). Jika manajemen tidak berhasil mencapai target laba yang ditetapkan, manajemen akan mengambil keuntungan dari fleksibilitas yang diperbolehkan oleh standar akuntansi dalam penyusunan laporan keuangan. Perilaku *earnings management* akan mengancam kualitas pelaporan keuangan dan merusak kepentingan *stakeholders*. Manajemen termotivasi untuk menunjukkan kinerja yang baik dalam menghasilkan keuntungan maksimum bagi perusahaan sehingga manajemen cenderung untuk memilih dan menerapkan metode akuntansi yang dapat memberikan keuntungan yang lebih baik. Metode manipulasi laba penting untuk dipahami, karena kinerja perusahaan (*return on asset*) bergantung pada laba bersih dan manajer dapat memanipulasi laba bersih melalui aktiva lancar. Sebagai contoh, manajer dapat melebih-lebihkan persediaan akhir untuk memanipulasi harga pokok penjualan (Gill et al., 2013).

Pada dasarnya, manajer melakukan *earnings management* untuk meningkatkan keuntungan perusahaan, hal tersebut akan berdampak pada peningkatan dari *firm value* (Mukhtaruddin et al., 2014). Perusahaan yang melakukan *earnings management* dengan menaikkan laba maka *firm value* juga akan meningkat (Raoli, 2013). Jika perusahaan melaporkan laba yang tinggi, maka investor akan tertarik untuk berinvestasi dan menempatkan nilai yang lebih tinggi pada perusahaan karena mereka mengharapkan tingkat laba yang dapat dipertahankan di masa depan. Laporan keuangan digunakan untuk mempengaruhi persepsi investor tentang nilai perusahaan.

Firm Value merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham (Brigham dan Joel, 2006). *Firm Value* didasarkan pada kemampuan untuk menghasilkan laba ekonomi. Perusahaan akan memiliki nilai tinggi ketika investor mengharapkan pendapatan ekonomi yang tinggi (Chaney dan Lewis, 1995).

Financial performance adalah ukuran seberapa baik perusahaan dapat memanfaatkan aset dari kegiatan utama bisnisnya dan menghasilkan keuntungan bagi investor (Stanwick dan Stanwick, 2010). *Financial performance* merupakan ukuran dari efektivitas perusahaan. *Financial performance* menjadi salah satu karakteristik utama untuk mendefinisikan daya saing, potensi bisnis, kepentingan ekonomi manajemen perusahaan pada masa sekarang atau masa depan (Bhunia, 2010). *Financial performance* digunakan oleh investor untuk memprediksi *firm value*. *Financial performance* yang baik akan meningkatkan *firm value*.

Berdasarkan latar belakang diatas mengenai *earnings management*, *financial performance* dan *firm value* maka dalam penelitian ini, *earnings management* sebagai variabel dependen, *firm value* sebagai variabel independen, dan *financial performance* sebagai variabel intervening.

Earnings Management

Earnings management adalah proses pelaporan keuangan eksternal, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan pribadi bagi pemegang saham atau manajer (Schipper, 1989). *Earnings management* penting dalam pasar keuangan, karena bekerja dengan strategi akuntansi tertentu untuk memperlihatkan pendapatan (Azzoz dan Khamees, 2016). Alzoubi dan Selamat (2012) menyatakan bahwa *earnings management* berasal dari fleksibilitas pilihan akuntansi yang diberikan melalui *Generally Accepted Accounting Principles (GAAP)*. Dimana manajer dapat dengan mudah memutuskan prosedur pelaporan yang tepat serta memudahkan manajer dalam membuat estimasi dan asumsi yang sesuai dengan lingkungan bisnis dengan adanya *GAAP*. *GAAP* akan memudahkan manajer untuk memilih prosedur pelaporan yang bisa menguntungkan serta meningkatkan kekayaan perusahaan (Watt & Zimmerman, 1990). *Earnings management* mengandalkan fleksibilitas konvensi akuntansi untuk menyatakan keuntungan yang lebih tinggi (Sayari et al., 2013).

Menurut Scott (2009) dalam Tanjung et al. (2015) pola manajemen laba dapat dilakukan dengan cara:

a. Taking a bath

Pola ini terjadi pada saat organisasi mengangkat pemimpin baru. *Taking a bath* dilakukan dalam rangka untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar pada periode berikutnya dari yang seharusnya.

b. Income minimization

Pola ini dapat dipilih oleh perusahaan selama periode tersebut memiliki keuntungan yang tinggi secara politik dengan cara menurunkan jumlah laba yang dilaporkan. Minimalisasi pendapatan ini dilakukan dalam rangka untuk mendapatkan keuntungan untuk periode yang lebih rendah dari yang seharusnya.

c. Income maximization

Pola ini biasanya terjadi pada saat manajer akan menerima bonus pada saat ini. Manajer akan memaksimalkan laba yang dilaporkan agar mendapatkan bonus yang lebih besar. *Income maximization* dilakukan juga dalam rangka untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi pada periode berjalan dari yang seharusnya.

d. Income smoothing

Income smoothing dilakukan perusahaan dengan cara meratakan laba yang dilaporkan sehingga dapat mengurangi fluktuasi laba yang terlalu besar karena pada umumnya investor lebih menyukai laba yang relatif stabil.

Earnings management berkaitan dengan penggunaan akrual akuntansi diskresioner untuk mempengaruhi pelaporan laba (Jones, 1991). Hutton et al. (2009) menyatakan bahwa perusahaan dengan akrual diskresioner yang secara terus-menerus membesar diperkirakan lebih cenderung memanipulasi laba dan memiliki laporan keuangan yang kurang transparan. Healy (1985) menyimpulkan bahwa manajer menggunakan *discretionary accrual* untuk memanipulasi bonus dan penghasilan tambahan. *Earnings management* berbasis akrual adalah alat yang paling umum digunakan untuk memanipulasi laba. Dechow et al. (1995) juga berpendapat bahwa *earnings management* dapat dideteksi oleh pola akrual diskresioner.

Akrual dibagi dalam dua bagian yaitu *discretionary accruals* dan *non-discretionary accruals* (Healy, 1985). *Discretionary accruals* merupakan komponen akrual yang dapat

diatur dan direkayasa sesuai dengan kebijakan manajerial dimana manajer memilih akrual diskresioner untuk mengatur prosedur yang berlaku umum yang ditetapkan oleh GAAP. *Non discretionary accruals* merupakan komponen akrual yang diperbolehkan oleh standar akuntansi (GAAP) yang tidak dapat diatur dan direkayasa sesuai dengan kebijakan manajer perusahaan.

Financial Performance

Financial performance adalah ukuran seberapa baik perusahaan dapat memanfaatkan aset dari kegiatan utama bisnisnya dan menghasilkan keuntungan bagi investor (Stanwick dan Stanwick, 2010). *Financial performance* merupakan ukuran dari efektivitas perusahaan. *Financial performance* adalah keseluruhan kesehatan keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu (Bhunia et al., 2011). *Financial performance* menjadi salah satu karakteristik utama yang mendefinisikan daya saing, potensi bisnis, kepentingan ekonomi manajemen perusahaan (Bhunia, 2010).

Dalam penelitian ini *financial performance* perusahaan diukur dengan ROA yang di adopsi dari Yasser dan Mammun (2015). ROA didefinisikan sebagai laba yang dihasilkan oleh perusahaan dalam kaitannya dengan basis asetnya (Yasser dan Mammun, 2015). ROA yang tinggi menunjukkan profitabilitas yang tinggi dari perusahaan. ROA memungkinkan pengguna untuk menilai seberapa baik suatu perusahaan dalam memotivasi kinerja manajemen.

Firm Value

Firm value seringkali dikaitkan dengan harga saham. *Firm value* merupakan persepsi investor terhadap perusahaan (Brigham dan Joel, 2006). Definisi tersebut sejalan dengan Sujoko dan Soebiantoro (2007) yang mendefinisikan *firm value* sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumberdaya pada tahun ini yang tercermin pada harga saham pada tahun depan. *Firm value* adalah nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan di masa depan dan didiskontokan dengan tingkat diskonto yang sesuai (William, 1938).

Perusahaan akan memiliki nilai tinggi ketika investor mengharapkan pendapatan ekonomi yang tinggi. Sebagai contoh, jika perusahaan melaporkan laba yang tinggi,

investor akan menempatkan nilai yang tinggi pada perusahaan dan memutuskan untuk berinvestasi karena mereka mengharapkan tingkat laba yang dapat dipertahankan di masa depan. Manajer memiliki insentif tambahan untuk mengelola pendapatan karena kompensasi mereka berdasarkan pada *firm value* di masa depan (Chaney dan Lewis, 1995).

Pengaruh *Earnings Management* terhadap *Financial Performance*

Neffati et al. (2011) menunjukkan bahwa *earnings management* berpengaruh positif yang signifikan pada *financial performance*, karena manajer melakukan *earnings management* untuk meningkatkan *financial performance*, terutama di perusahaan-perusahaan yang kurang efisien. Waseemullah dan Shehzadi (2015) dan Gong et al. (2008) dalam penelitiannya menemukan dampak positif dan signifikan dari *earnings management* terhadap *financial performance*.

Earnings management berhubungan negatif dan signifikan pada *financial performance* (Gill et al., 2013). Semakin intens praktik dari *earnings management*, maka akan semakin besar efek yang merugikan pada *financial performance* (ROA) perusahaan di tahun berikutnya. Hal tersebut karena manajemen mengambil keuntungan dari masa depan untuk periode sekarang untuk mendapatkan hasil pelaporan yang relatif baik di periode sekarang dengan mengorbankan masa depan. Penelitian Gill et al. (2013) sejalan dengan Gunny (2005) yang menemukan bahwa *earnings management* berdampak negatif pada *financial performance* di masa depan karena manajer bersedia mengorbankan arus kas masa depan untuk periode berjalan.

H1 : *Earnings Management* berpengaruh terhadap *Financial Performance*

Pengaruh *Earnings Management* terhadap *Firm Value*

Earnings management memiliki hubungan yang positif dengan *firm value* (Jiraporn et al., 2008). Hal tersebut karena investor melihat pada laba perusahaan untuk memutuskan apakah akan berinvestasi atau tidak, sehingga perusahaan yang melakukan *earnings management* akan meningkatkan *firm value*. Tangjitprom (2013), Raoli (2013); Chaney dan Lewis (1995) dan Phon (2014)

menemukan hubungan yang positif antara *earnings management* dengan *firm value*.

Penelitian yang dilakukan oleh Mukhtaruddin et al. (2014) menunjukkan bahwa *earnings management* memiliki hubungan yang negatif terhadap *firm value*. Hal tersebut karena sebagian besar perusahaan yang ada di Indonesia tidak menerapkan praktik *earnings management* untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Herawaty (2008); Junchristianti dan Priyadi, (2015); Meilyana (2012); Partami, Sinarwati, dan Darmawan, (2015) menemukan *earnings management* memiliki hubungan yang negatif terhadap *firm value*. *Earnings management* dan *firm value* berhubungan negatif karena perusahaan melakukan manipulasi laba, sehingga laba yang dilaporkan tidak semestinya dan hal tersebut akan menurunkan *firm value*. Semakin rendah praktik dari *earnings management* akan menjadikan nilai perusahaan tinggi. Praktik *earnings management* akan meningkatkan *firm value* dalam jangka pendek, namun pada periode selanjutnya laba akan menurun sehingga *firm value* menjadi turun dalam jangka panjang.

H2 : *Earnings Management* berpengaruh terhadap *Firm Value*

Pengaruh *Financial Performance* terhadap *Firm Value*

Financial performance yang diukur menggunakan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* yang diukur menggunakan *Tobin's Q* (Sudiyatno et al., 2012). Penelitian tersebut memberikan hasil bahwa ROA dapat meningkatkan nilai bagi perusahaan. ROA digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan (*financial performance*) untuk investasi yang akan dilakukan oleh investor. *Financial Performance* yang tinggi akan direspon positif oleh investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan sehingga *firm value* juga meningkat. Adi et al. (2013), Gamayuni (2015), Pertiwi dan Pratama (2012), dan Ulupui (2007) menemukan bahwa ROA (*financial performance*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

H3 : *Financial Performance* berpengaruh terhadap *Firm Value*

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini *earnings management* sebagai variabel independen, *firm value* sebagai variabel dependen, dan *financial performance* sebagai variabel *intervening*. Berikut ini adalah definisi operasional dari masing-masing variabel diatas:

1. Earnings management

Earnings management diukur menggunakan rumus *Modified Jones Model* untuk menghitung *discretionary accruals* dengan mengadopsi model dari Dechow et al. (1995).

$$Total\ Accrual\ (TA) = NI - CFFO$$

Kemudian mencari nilai koefisien sebagai berikut:

$$\frac{TA_{it}}{A_{i,t-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{it}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{i,t-1}} \right) + \varepsilon$$

Selanjutnya setelah diperoleh hasil koefisien, maka dapat dilakukan perhitungan *nondiscretionary accrual*, sebagai berikut:

$$NDA_{it} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{i,t-1}} \right)$$

Kemudian, *discretionary accrual* dapat di hasilkan dari pengurangan antara total accrual dengan *nondiscretionary accrual*, rumusnya adalah sebagai berikut:

$$DA_{it} = \left(\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} \right) - NDA_{it}$$

2. Firm Value

Firm Value diukur menggunakan rasio Tobin's Q yang diadopsi dari Lindenberg & Ross (1981). Tobin's Q adalah nilai pasar suatu perusahaan terhadap biaya penggantian aset perusahaan Lindenberg & Ross (1981).

$$Tobin's\ Q = (MVS + D)/TA$$

3. Financial Performance

Financial performance diukur menggunakan ROA yang di adopsi dari Yasser dan Mammun (2015). ROA didefinisikan sebagai laba yang dihasilkan oleh perusahaan

dalam kaitannya dengan basis asetnya (Yasser dan Mammun, 2015).

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

Penelitian ini menggunakan skala pengukuran rasio. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dengan analisis data sekunder yang diambil dari laporan keuangan. Sumber data dalam penelitian ini adalah data yang diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di LQ 45 pada tahun 2012–2015. Laporan keuangan didapat dari situs resmi tiap perusahaan maupun dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (idx.co.id).

Sampel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah 48 perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2015. Penelitian ini menggunakan teknik sampling *purposive sampling*. Kriteria yang akan ditentukan adalah : (1) Perusahaan yang terdaftar di LQ 45 pada tahun 2012-2015. (2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan dari tahun 2012 hingga tahun 2015 secara lengkap. (3) Perusahaan yang menggunakan satuan mata uang rupiah. (4) Perusahaan yang tidak bergerak pada sektor perbankan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan *software* SPSS dan *software* PLS (*Partial Least Square*). Evaluasi PLS dilakukan dengan evaluasi *outer model* dan *inner model*.

Tabel 1. Deskripsi Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DA	192	-.69830	1.71440	.0541359	.32293777
ROA	192	-.15340	.45790	.0813469	.09544508
TOBIN	192	-.49670	5.97770	1.1082615	1.05976764
Valid N (listwise)	192				

Diketahui dari Tabel 1 pada penelitian ini, peneliti menggunakan 48 perusahaan sebagai sampel dengan periode penelitian mulai tahun 2012-2015, sehingga total sampel penelitian adalah sebanyak 192 observasi.

Deskripsi variabel *earnings management* menghasilkan nilai rata-rata sebesar 0,0541 dengan standar deviasi 0,3229, nilai *earnings management* terendah adalah sebesar -0,6983 dimiliki oleh perusahaan UNTR pada tahun

2013, sedangkan nilai *earnings management* tertinggi adalah sebesar 1,7144 dimiliki oleh perusahaan SMRA pada tahun 2012. Deskripsi variabel *financial performance* menghasilkan nilai rata-rata sebesar 0,4579 dengan standar deviasi 0,0954 nilai *financial performance* terendah adalah sebesar -0,1534 dimiliki oleh perusahaan UNSP pada tahun 2013, sedangkan nilai *financial performance* tertinggi adalah sebesar 0,4579 dimiliki oleh perusahaan LPPF pada tahun 2014. Deskripsi variabel *firm value* menghasilkan nilai rata-rata sebesar 1,1083 dengan standar deviasi 1,0598, nilai *firm value* terendah adalah sebesar -0,4967 dimiliki oleh perusahaan INTP pada tahun 2013, sedangkan nilai *firm value* tertinggi adalah sebesar 5,9777 dimiliki oleh perusahaan KLBF pada tahun 2014.

Tabel 2. Convergent Validity

	EM	FP	FV
DA 2012	0,734		
DA 2013	0,706		
DA 2014	0,895		
DA 2015	0,945		
ROA 2012		0,910	
ROA 2013		0,979	
ROA 2014		0,964	
ROA 2015		0,963	
TOBIN 2012			0,919
TOBIN 2013			0,962
TOBIN 2014			0,948
TOBIN 2015			0,946

Masing-masing indikator memiliki nilai lebih dari 0,50. Hal tersebut berarti indikator-indikator yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi *convergent validity*.

Tabel 3. Discriminat Validity

	EM	FP	FV
DA 2012	0,734	-0,110	-0,048
DA 2013	0,706	-0,030	-0,098
DA 2014	0,895	-0,217	-0,276
DA 2015	0,945	-0,193	-0,194
ROA 2012	-0,152	0,910	0,153
ROA 2013	-0,157	0,979	0,161
ROA 2014	-0,202	0,964	0,085
ROA 2015	-0,241	0,963	0,119
TOBIN 2012	-0,173	0,206	0,919
TOBIN 2013	-0,219	0,088	0,962
TOBIN 2014	-0,220	0,105	0,948
TOBIN 2015	-0,248	0,112	0,946

Masing-masing indikator yang ada di suatu variabel laten memiliki perbedaan dengan indikator di variabel lain yang ditunjukkan dengan skor loadingnya yang lebih tinggi di konstruksya sendiri. Dengan demikian, model telah mempunyai *discriminant validity* yang baik.

Tabel 4. Composite Reliability

	Composite Reliability
Earnings Management	0,894
Financial Performance	0,976
Firm Value	0,970

Nilai *composite reliability* dari masing-masing variabel memiliki nilai > 0,7, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa telah *reliable*.

Tabel 5. Cronbach's Alpha

	Cronbachs Alpha
Earnings Management	0,867
Financial Performance	0,967
Firm Value	0,959

Nilai *cronbach's alpha* telah memenuhi *rule of thumb* pada ketiga variable yaitu nilai *cronbach's alpha* > 0,6. Hasil ini menunjukkan bahwa model dalam penelitian ini telah *reliable*.

Tabel 6. R Square

	R Square
Financial Performance	0,040
Firm Value	0,061

Dari tabel diatas diketahui nilai *R-Square* untuk *financial performance* adalah sebesar 0,040 memiliki arti bahwa prosentase besarnya pengaruh *earnings management* terhadap *financial performance* adalah sebesar 4% sedangkan sisanya yaitu sebesar 96% dijelaskan oleh variabel lain. Nilai *R-Square* untuk *firm value* adalah sebesar 0,061 memiliki arti bahwa prosentase besarnya pengaruh *earnings management* terhadap *firm value* adalah sebesar 6,1% sedangkan sisanya yaitu sebesar 93,9% dijelaskan oleh variabel lain. Dari Tabel 6 dapat dihitung nilai Q^2 sebagai berikut:

$$\text{Nilai } Q^2 = 1 - (1 - 0,040) \times (1 - 0,061) \\ = 0,098$$

Nilai $Q^2 > 0$ yang berarti model ini dapat dikatakan memiliki *predictive relevance*.

Tabel 7. Nilai Path Coefficients dan T-Statistics

Hubungan Antar Variabel	Path Coefficients	T-Statistics
EM ->FP	-0,2000	6,5868
EM ->FV	-0,2101	6,5388
FP->FV	0,0931	1,9746

Berdasarkan tabel 7 nilai *path coefficients* pengaruh *earnings management*

terhadap *financial performance* adalah sebesar -0,2000 dengan nilai *t-statistic* sebesar 6,5868, dimana lebih besar dari 1,96. Hal tersebut menunjukkan terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara *earnings management* terhadap *financial performance*, jadi perusahaan yang menerapkan praktik manajemen laba cenderung memiliki kinerja keuangan yang rendah. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan Gill et al., (2013) dan Gunny (2005) yang menemukan bahwa *earnings management* berhubungan negatif dan signifikan pada *financial performance*. Berdasarkan hasil ini, hipotesis pertama penelitian yang menduga bahwa *earnings management* berpengaruh terhadap terhadap *financial performance* dapat diterima dan terbukti kebenarannya.

Nilai *path coefficients* pengaruh *earnings management* terhadap *firm value* adalah sebesar -0,2101 dengan nilai *t-statistic* sebesar 6,5388, dimana lebih besar dari 1,96. Hal tersebut menunjukkan terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara *earnings management* terhadap *firm value*, jadi perusahaan yang menerapkan praktik manajemen laba cenderung akan menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini di dukung dengan penelitian yang dilakukan Mukhtaruddin et al. (2014), Herawaty (2008); Junchristianti dan Priyadi, (2015); Meilyana (2012); Partami, Sinarwati, dan Darmawan, (2015) menemukan *earnings management* memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap *firm value*. Berdasarkan hasil ini, hipotesis kedua penelitian yang menduga bahwa *earnings management* berpengaruh terhadap terhadap *firm value* dapat diterima dan terbukti kebenarannya.

Nilai *path coefficients* pengaruh *financial performance* terhadap *firm value* adalah sebesar 0,0931 dengan nilai *t-statistic* sebesar 1,9746, dimana lebih besar dari 1,96. Hal tersebut menunjukkan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *financial performance* terhadap *firm value*, jadi perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini di dukung dengan penelitian Sudyatno et al. (2012), Adi et al. (2013), Gamayuni (2015), Pertiwi dan Pratama (2012), dan Ulupui (2007) menemukan bahwa *financial performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Berdasarkan hasil ini, hipotesis ketiga penelitian yang menduga bahwa *financial performance* berpengaruh terhadap

terhadap *firm value* dapat diterima dan terbukti kebenarannya.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan atas proses pengolahan dan analisa data yang telah dilakukan, telah memberikan kesimpulan sebagai berikut :

1. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara *earnings management* terhadap *financial performance*.
2. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara *earnings management* terhadap *firm value*.
3. Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *financial performance* terhadap *firm value*.

SARAN

Berdasarkan penelitian dan kesimpulan di atas, saran yang dapat diberikan adalah :

1. Manajemen diharapkan memberikan informasi yang objektif dan transparan mengenai *financial performance* perusahaan. Selain itu diharapkan manajemen dapat memilih kebijakan akuntansi yang lebih tepat terkait *earnings management* agar tidak menyebabkan para pengguna laporan keuangan salah dalam mengambil keputusan.
2. Investor harus lebih berhati-hati dalam menggunakan informasi dalam laporan keuangan agar tidak mengalami kesalahan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.
3. Nilai Q^2 yang masih rendah menunjukkan bahwa *financial performance* tidak dapat digunakan sepenuhnya sebagai variabel *intervening* pada pengaruh *earnings management* terhadap *firm value*. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel *intervening* lain yang lebih mampu menunjukkan pengaruh *earnings management* terhadap *firm value*.
4. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas jenis perusahaan dan menambah periode penelitian, sehingga dapat memberikan tambahan informasi yang empiris mengenai praktik *earnings management*.

KETERBATASAN PENELITIAN

Peneliti menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penelitian ini, oleh karena itu, berikut ini merupakan uraian keterbatasan yang ada pada penelitian ini.

1. Objek penelitian yang dilakukan hanya dalam skala yang cukup kecil yaitu perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Periode tahun pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini relatif pendek yaitu 4 tahun, dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2015.

DAFTAR REFERENSI

- Adi, T. W., Suhadak, Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2013). The Influence of Corporate Governance and Capital Structure on Risk, Financial Performance and Firm Value: A Study on the Mining Company Listed in Indonesia Stock Exchange in 2009-2012. *European Journal of Business and Management*, Vol.5, No.29, pp. 200-217.
- Alzoubi, E. S., & Selamat, M. H. (2012). The Effectiveness of Corporate Governance Mechanisms on Constraining Earnings Management: Literature Review and Proposed Framework. *International Journal of Global Business*, 5 (1), 17-35.
- Azzoz, A. R., & Khamees, B. A. (2016). The Impact of Corporate Governance Characteristics on Earnings Quality and Earnings Management: Evidence from Jordan. *Jordan Journal of Business Administration*, Volume 12, No. 1, pp. 187-207.
- Bhunia, A. (2010). Financial Performance of Indian Pharmaceutical Industry A Case Study. *Journal Of Management Research*, pp. 427-451.
- Bhunia, A., Mukhuti, S. S., & Roy, S. G. (2011). Financial Performance Analysis - A Case Study. *Journal of Social Sciences*, 3(3), pp. 269-275.
- Brigham, E. F., & Joel, F. H. (2006). *Fundamental of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chaney, P. K., & Lewis, C. M. (1995). Earnings management and firm valuation under asymmetric information. *Journal of Corporate Finance*, 319-345.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, Vol. 70, No. 2, pp. 193-225.
- Gamayuni, R. R. (2015). The Effect Of Intangible Asset, Financial Performance And Financial Policies On The Firm Value. *International Journal Of Scientific & Technology Research*, Vol. 4, pp. 202-212.
- Gill, A., Mand, H. S., & Biger, N. (2013). Earnings Management, Firm Performance, and the Value of Indian Manufacturing Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*, 121-132.
- Gong, G., Louis, H., & Sun, A. X. (2008). Earnings Management and Firm Performance Following Open-Market Repurchases. *The Journal Of Finance*, Vol. LXIII, No. 2, pp. 947-986.
- Gunny, K. (2005). What Are the Consequences of Real Earnings Management? (working paper University of California).
- Healy, P. M. (1985). The Effect Of Bonus Schemes On Accounting Decision. *Journal of Accounting and Economics*, pp. 85-107.
- Herawaty, V. (2008). Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.10, No. 2, pp. 97-908.
- Hutton, A. P., Marcus, A. J., & Tehranian, H. (2009). Opaque financial reports, R2, and crash risk. *Journal of Financial Economics*, (94), pp. 67-86.
- Jiraporn, P., Miller, G. A., Yoon, S. S., & Kim, Y. S. (2008). Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective. *International Review of Financial Analysis*, pp. 622-634.

- Jones, J. J. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research* , Vol. 29, No. 2, pp. 193-228.
- Junchristianti, Y., & Priyadi, M. P. (2013). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Hubungan Antara Manajemen Laba Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* , Vol. 4, No. 3, pp. 1-25.
- Lindenberg, E. B., & Ross, S. A. (1981). Tobin's q Ratio and Industrial Organization. *The Journal of Business* , Vol. 54, No. 1, pp. 1-32.
- Meilyana, E. (2012). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* , Vol. 1, No. 3, pp. 11-117.
- Mukhtaruddin, Y., Relasari, Soebyakto, B. B., Irham, A. R., & Abukosim. (2014). Earning management, corporate social responsibility disclosures and firm's value: Empirical study on manufacturing listed on IDX period 2010-2012. *Net Journal Of Business Management* , Vol. 2(3), pp. 48-56.
- Neffati, A., Fredj, I. B., & Schalck, C. (2011). Earnings Management and Banking Performance: A Stochastic-Frontier Analysis on U.S. Bank Mergers. *Interdisciplinary Journal Of Research in Business* , Vol. 1, pp. 58-65.
- Partami, N. L., Sinarwati, N. K., & Darmawan, N. A. (2015). Pengaruh Manajemen Laba Riil Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha* , Vol. 3, No. 1, pp. 1-12.
- Pertiwi, T. K., & Pratama, F. M. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* , Vol. 14, No. 2, pp. 118-127.
- Phon. (2014). The Effect of Earnings Management and Corporate Governance in Thai Market. *CMRI Working Paper* , pp. 1-58.
- Purwanti, M., & Kurniawan, A. (2013). The Effect Of Earnings Management And Disclosure In Information Asymmetry. *International Journal Of Scientific & Technology Research* , Vol. 2 (8), pp. 98-107.
- Raoli, E. (2013). Do Managers Engage In Earnings Management To Support Firm's Market Valuation? *Corporate Ownership & Control* , Vol. 10, pp. 627-645.
- Sayari, S., Mraih, F., Finet, A., & Omri, A. (2013). The Impact of Earnings Management on Stock Returns: The Case. *Global Journal of Management and Business Research Finance, Volume 13 Issue 10 Version 1.0* .
- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons* , 3(4-5), pp. 91- 102.
- Stanwick, P. A., & Stanwick, S. D. (2010). The relationship between corporate governance and financial performance: An empirical study of Canadian firms. *The Business Review* , 16(2), 35-41.
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., & Kartika, A. (2012). The Company's Policy, Firm Performance, and Firm Value: An Empirical Research on Indonesia Stock Exchange. *American International Journal of Contemporary Research* , Vol. 2 No. 12, PP. 30-40.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* , Vol. 9, No. 1, pp. 41-48.
- Tabassum, N., Kaleem, A., & Nazir, M. S. (2013). Impact of Real Earnings Management on Subsequent Financial Performance. *Middle-East Journal of Scientific Research* , Vol. 17, No. 4, pp. 551-560.

Tangjitprom, N. (2013). Earnings Management and Corporate Governance in Thailand. *IPEDR*, Vol. 61, pp. 41-45.

Tanjung, M., Sucherly, Sutisna, & Sudarsono, R. (2015). The Role Of Good Corporate Governance In Minimizing Earning Management To Increase Value Of Firm. *International Journal of Scientific & Technology Research*, pp 21-27.

Ulupui, I. G. (2007). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industri barang konsumsi di BEJ). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 2.

Waseemullah, I. S., & Shehzadi, A. (2015). Earnings Management and Firm Performance: A Case of Karachi Stock Exchange Listed Firms in Pakistan. *International Journal of Economics and Empirical Research*, 3(6), pp. 278-285.

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive accounting theory: a ten year perspective. *The Accounting Review*, Vol. 65, No. 1.

William, J. (1938). The Theory of Investment Value. *Harvard University Press*.

Yasser, Q. R., & Mamun, A. A. (2015). The impact of CEO duality attributes on earnings management in the East. *The international journal of business in society*, Vol. 15 No. 5, pp. 706-718.