

## **PENGARUH REAL EARNINGS MANAGEMET TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN MODERASI FAKTOR DEMOGRAFI**

<sup>1</sup>Nanik Lestari

<sup>1</sup>) Jurusan Manajemen Bisnis, Politeknik Negeri Batam, Batam 29461, email: [nanik@polibatam.ac.id](mailto:nanik@polibatam.ac.id)

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan: pertama, menguji pengaruh *real earnings management* terhadap kinerja perusahaan. Kedua, menguji pengaruh *real earnings management* terhadap kinerja perusahaan dengan moderasi faktor demografi. *Real earnings management* diukur dengan metode model Roychowdhury (2006) sedangkan kinerja perusahaan diukur dengan Tobin's Q, Faktor Demografi diproksi dengan *Gender* dan *Minority*. Variable kontrol berupa *growth* serta *profitability* dan jumlah direksi (BDS). Data yang digunakan berupa data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan non – keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2011 – 2013 dengan sampel sebanyak 868 (*firm –years*). Metode analisis data menggunakan analisis regresi dengan *software Eviews*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *real earnings management* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, hasil ini sejalan dengan Challen dan Siregar (2012). Selanjutnya, bahwa faktor demografi (*minority*) memperlemah hubungan *real earnings management* terhadap kinerja perusahaan. Terakhir, bahwa faktor demografi (*gender*) memperkuat hubungan *real earnings management* terhadap kinerja perusahaan.

*Kata Kunci: Real Earnings management, Faktor Demografi, Kinerja Perusahaan.*

### **PENDAHULUAN**

*Earnings management* merupakan suatu cara penyajian laba yang disesuaikan dengan tujuan yang diinginkan oleh manajer, melalui pemilihan suatu set kebijakan akuntansi atau melalui pengelolaan akrual (Scott, 2000). *Earnings management* dapat dilihat dalam dua perspektif: pertama, *earnings management* merupakan perilaku manajemen yang oportunistik yang dikaitkan dengan mekanisme kompensasi, kontrak utang dan biaya politik. Kedua, *earnings management* merupakan perilaku manajemen yang efisien yang bermanfaat bagi perusahaan, jika dilihat dari perspektif efisiensi kontrak.

Aktivitas *earning management* dapat dilakukan oleh manajemen dengan dua cara yaitu melalui deskretionari akrual (*accrual earning management*) dan real aktivitas (*Real Earnings Management*). Manajemen laba riil dapat dilakukan melalui transaksi aktual yang mempengaruhi arus kas secara langsung (Huang et al., 2009). Transaksi aktual dapat berupa penggunaan instrumen derivatif, penjualan aktiva tetap, penjualan investasi, pemberian diskon penjualan, dan transaksi yang melibatkan arus kas lainnya (Xu et al., 2007). Sedangkan manajemen laba akrual tidak berpengaruh secara langsung terhadap arus kas, manajemen dapat melakukan dengan cara mengacu pada teknik – teknik akuntansi, seperti merubah metode akuntansi, menggeser periode biaya atau pendapatan.

Penelitian terdahulu terkait pengaruh *earning management* terhadap kinerja/nilai perusahaan menunjukkan hasil yang bervariasi (positif, negatif). Pertama, *earning management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan seperti *earning management* melalui aktivitas riil Challen dan Siregar (2012), transaksi derivatif Huang et al (2009) dan

Oktavia (2011). Kedua, *earning management* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan seperti Zhang et al (2006), Ewert dan Wagenhofer (2004). Sedangkan Dyah (2013) dan Yip dan Nguyen (2011) tidak menemukan pengaruh *earning management* terhadap nilai perusahaan.

Teori agensi memberikan pandangan bahwa masalah *earnings management* dapat diminimumkan dengan pengawasan perusahaan melalui *Good Corporate Governance*. Praktek *earnings management* oleh manajemen dapat diminimumkan melalui mekanisme monitoring untuk menyelaraskan (*alignment*) perbedaan kepentingan pemilik dan manajemen (Jensen Meckling, 1976). Beberapa skandal perusahaan yang berskala besar telah menarik perhatian publik ke isu-isu tentang bagaimana seharusnya perusahaan dikelola. Skandal perusahaan seperti Maxwell Corporation di Inggris tahun 1991, Enron di Amerika Serikat tahun 2001, dan Permalat di Italia tahun 2003 yang diiringi peningkatan keaktifan pemegang saham telah mendorong praktik-praktik tata kelola perusahaan (*corporate governance*) ke arah yang lebih baik.

*Corporate governance (CG)* menjelaskan rerangka bagaimana perusahaan diarahkan dan diawasi, misalnya melalui penetapan tujuan perusahaan dan monitoring terhadap kinerja sehubungan dengan tujuan-tujuan yang telah ditetapkan. *Corporate governance (CG)* yang baik bertujuan untuk memberikan dorongan kepada dewan (*board*) dan manajemen untuk mencapai tujuan tersebut, yang merupakan kepentingan perusahaan dan pemegang sahamnya (Meier, 2005). Kerangka ini menggabungkan komponen struktural dan perilaku. Komponen struktural melibatkan pemisahan peran antara komisaris dan direktur, dan seberapa banyak jumlah komisaris independen dalam dewan, sedangkan komponen perilaku meliputi tingkat kehadiran komisaris dalam rapat dewan, pengungkapan remunerasi komisaris dan kebijakan remunerasi. Permasalahan diversitas dewan dan kode etik perusahaan juga dipertimbangan ketika menilai keefektifitasan dari pembuatan keputusan perusahaan. Namun tidak seperti elemen tradisional, diversitas dewan dan kode etik perusahaan dipandang sebagai indikator independensi dan akuntabilitas pembuatan keputusan.

Ernest dan Young (2009) menyatakan bahwa grup dengan keberagaman (*diversity*) yang lebih besar cenderung memiliki kinerja yang lebih baik dari pada grup yang homogen, meskipun orang-orang didalamnya lebih cakap. Sejalan dengan penelitian tersebut, bahwa grup yang bervariasi ketika dikelola dengan baik akan menghasilkan keputusan bisnis yang lebih inovatif daripada grup yang homogen (Catalyst, 2005). Carter *et.al.* (2003) melihat mekanisme CG dari sudut pandang *board diversity* menyatakan bahwa salah satu isu penting dalam CG yang dihadapi manajer, direktur dan pemegang saham dalam perusahaan modern adalah komposisi *gender*, ras, dan budaya dewan. Isu ini menjadi perhatian publik sebagai akibat dari pemberitaan di media, permintaan pemegang saham, dan persyaratan yang diajukan oleh investor institusional besar.

Peni dan Vahamma (2010) menguji pengaruh *gender* pada eksekutif (CEO dan CFO) perusahaan terhadap *earning management* dengan sampel perusahaan S&P 500 sebanyak 1955 firm-year. Hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan yang dipimpin oleh CFO wanita akan melakukan *income decreasing* melalui *discretionary accruals*, sedangkan CEO wanita tidak berpengaruh dalam melakukan *earning management*. Dengan demikian bahwa CFO wanita akan cenderung konservatif dan *risk aversion* dalam melakukan strategi *earning management*.

Gavious, Segev dan Yosef (2012) menguji pengaruh keberadaan direktur dan komite audit wanita terhadap *earning management* pada perusahaan *high technology* di Israel yang listed NASDAQ USA. Peneliti menemukan pertama, bahwa proporsi anggota direktur (BOD) wanita berpengaruh negatif terhadap EM. Kedua, bahwa keberadaan wanita dalam komite

audit berpengaruh negatif terhadap EM Ketiga, menemukan bahwa aktivitas *earning management* akan lebih rendah ketika CEO maupun CFO nya wanita. Hasil penelitian ini diperkuat oleh Niskanen *et al* (2011) dalam konteks perusahaan private di Finlandia.

Berdasarkan uraian diatas, maka *research gap* dari penelitian Peni dan Vahamma (2010), Gavius, Segev dan Yosef (2012) Gavius, dan Challen dan Siregar (2012) adalah belum ada bukti empiris mengenai hubungan *earning management* terhadap kinerja perusahaan dengan moderasi faktor demografi dalam konteks *corporate governance* perusahaan secara bersama - sama. Jadi penulis ingin memberikan bukti empiris dari riset *gap* tersebut dengan menyelidiki apakah *earning management* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dengan moderasi faktor demografi dalam konteks *Corporate Governance* (CG) dan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu dari hasil penelitian sebelumnya yang memberikan hasil/arah yang bervariasi/belum konsisten mengenai hubungan *earning management* dengan kinerja perusahaan dan penerapan mekanisme *board diversity* terhadap hubungan *earning management* dengan kinerja perusahaan, penulis ingin mengetahui pengaruh *faktor demografi* pada mekanisme CG dalam memoderasi hubungan *earning management* terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan mekanisme CG yang sesuai dengan kondisi di Indonesia. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Peni dan Vahamma (2010), Gavius, Segev dan Yosef (2012) dan Challen dan Siregar (2012). Sepengetahuan penulis, penelitian pengaruh faktor demografi dalam mekanisme CG terhadap *earning management* dan kinerja perusahaan belum ada di Indonesia.

Berdasarkan latar belakang tersebut diatas, penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris sebagai berikut: pertama, pengaruh *real activity earning management* terhadap kinerja perusahaan. Kedua, pengaruh moderasi faktor demografi terhadap hubungan *earnings management* dengan kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

## METODE PENELITIAN

### Model Penelitian

Model regresi yang digunakan untuk mengetahui pengaruh *real earnings management* terhadap kinerja perusahaan dan faktor demografi sesuai dengan penelitian Huang *et al.* (2009), Siregar dan Utama (2008). Model matematis yang digunakan untuk menguji hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini mengikuti Huang *et al.* (2009), Siregar dan Utama (2008), model matematis untuk menguji hipotesis:

$$\begin{aligned} TOBIN'SQ_{it} = & \beta_0 + \beta_1 REAL_{it} + \beta_2 MINORITY_{it} \\ & + \beta_3 GENDER_{it} + \beta_4 MINORITY_{it} \times REAL_{it} \\ & + \beta_5 GENDER_{it} \times REAL_{it} \\ & + \beta_6 GROWTH_{it} + \beta_7 PROFITABILITY_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

Kinerja perusahaan yang merupakan variabel dependen, diproksikan dengan dua variabel yaitu *Tobin's Q* seperti pada penelitian Ammann, *et al.* (2011) dengan rumus sebagai berikut:

$$Tobin's Q_{it} = \frac{MVE_{it} + BVA_{it} - BVE_{it}}{TA_{it}}$$

dimana:

MVE : nilai pasar ekuitas, dihitung dari harga saham penutupan pada hari terakhir perdagangan pada akhir bulan ketiga setelah tahun buku, dikalikan dengan jumlah saham beredar. Perhitungan Tobin's Q mengasumsikan bahwa seluruh perusahaan telah menyerahkan laporan keuangan auditan, sehingga investor dapat meresponnya secara langsung.

BVA : nilai buku aset, diambil dari Total Aset.

BVE : nilai buku ekuitas, diambil dari Total Ekuitas.

TA : Total Aset

it : untuk tiap perusahaan i tahun t

Variabel independen terdiri dari *earnings management* melalui aktivitas real. *Earnings management* melalui aktivitas real diukur dengan nilai estimasi penjualan yang dimanipulasi (Roychowdhury, 2006; Oktorina, 2006). Nilai estimasi penjualan yang dimanipulasi dihitung dengan arus kas aktivitas operasi dibagi dengan total aset tahun sebelumnya. Pengukuran *earnings management* mengadopsi metode yang digunakan oleh Roychowdhury (2006). Model yang diuji dalam penelitian ini adalah:

$$CFO_{it} / A_{it-1} = \beta_0 + \beta_1 / A_{it-1} + \beta_2 Sales_{it} / A_{it-1} + \beta_3 \Delta Sales_{it} / A_{it-1} + e_{it}$$

dimana:

CFO : arus kas operasi (*cash flow from operation*) dari perusahaan ke tahun t

$A_{it-1}$  : total asset dari tahun t-1 ke tahun t

Sales : sales dari perusahaan ke tahun t

$\Delta Sales$  : perubahan sales dari tahun t-1 ke tahun t

Variabel moderasi berupa faktor demografi diproksikan dengan dua variable yaitu *gender* dan *Minority*. Aliani *et.al.* (2012) menguji pengaruh faktor demografi terhadap perencanaan pajak. Faktor demografi diproksikan dengan *gender* dari BOD. Carter *et.al.*(2003) dan Kusumastuti *et. al.*(2007) menguji hubungan *board diversity* terhadap nilai perusahaan. Carter *et.al.* *board diversity* diukur dengan proporsi *gender* dari BOD. Kusumastuti *et.al.*(2007) *board diversity* diukur dengan 5 variabel yaitu: keberadaan dewan direksi wanita, keberadaan etnis Tionghoa dalam anggota dewan (sebagai proksi dari minoritas), *proporsi outside directors*, usia (*age*) anggota dewan direksi dan Latar belakang pendidikan anggota dewan. Sedangkan Darmadi (2010) menguji pengaruh *board diversity* terhadap *performance* perusahaan. *Board diversity* diukur dengan *gender diversity*, *nationality* dan *prosentase young member in board*.

Sesuai dengan penelitian sebelumnya maka, dalam penelitian ini akan menguji pengaruh *real activity earnings management* terhadap kinerja perusahaan dengan moderasi *faktor demografi*. *Faktor Demografi* diukur dari *diversity* struktur/susunan anggota dewan direksi, karena aktivitas *earnings management* terkait dengan pengambilan keputusan strategik perusahaan. Variable *faktor demografi* diproksikan dua variabel yaitu *minority* etnis *tionghoa* (*MINORITY*) proporsi etnis *Tionghoa* dalam struktur anggota dewan direksi dan *Gender* (*GENDER*) proporsi direksi wanita dalam struktur anggota dewan direksi.

Variabel kontrol diproksikan dengan tiga variabel yaitu Tingkat pertumbuhan (*GROWTH*) dan Profitabilitas (*PROFITABILITY*), serta Jumlah Direksi Perusahaan (BDS). Pertumbuhan yang berkelanjutan dapat menjadi sinyal positif kepada investor. Perusahaan yang berkembang pun akan dinilai oleh investor dengan lebih baik (Allayannis *et al.*, 2012). Mengikuti penelitian Huang *et al.* (2009) dan Oktavia (2011), tingkat pertumbuhan yang diproksikan dengan menggunakan perubahan penjualan.  $GROWTH = (SALE_{it} - SALE_{it-1}) / SALE_{it-1}$ . Profitabilitas (*PROFITABILITY*). Semakin tinggi tingkat profitabilitas

perusahaan, semakin tinggi juga investor akan menilainya (Cohen dan Zarowin, 2010). Mengikuti penelitian Huang *et al.* (2009) dan Oktavia (2011), profitabilitas diproksikan dengan *return on equity*:

$$PROFIT = ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Shareholders Equity}}$$

### Objek/Data, Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010 hingga 2013. Sementara periode penelitian berakhir pada 2013, karena penelitian ini dilakukan pada awal tahun 2015, sehingga data Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan yang diaudit tahun 2013 dan Laporan Tahunan Perusahaan, belum tersedia lengkap. Pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling (judgement sampling)*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan publik non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2013.
2. Memiliki nilai ekuitas positif, karena nilai ekuitas negatif akan membiaskan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins Q. Selain itu, nilai ekuitas negatif juga berarti perusahaan memiliki nilai hutang yang melebihi total aset, sehingga tidak mencerminkan nilai modal sebenarnya.
3. Tersedianya data yang lengkap untuk digunakan dalam penelitian ini.

## HASIL & PEMBAHASAN

### Deskripsi Sampel Penelitian

Berdasarkan kriteria penelitian sampel yang telah diuraikan pada sub bab diatas, diperoleh total sampel sebanyak 217 perusahaan per tahun yang memiliki data lengkap untuk tahun 2010 sampai 2013. Jadi didalam penelitian ini menggunakan 868 observasi (*firm-year*), yang terdiri dari 217 perusahaan data tahun 2010, 217 perusahaan data tahun 2011, 217 perusahaan data tahun 2012 dan 217 perusahaan data tahun 2013 jadi total sampel sebanyak 442 perusahaan. Rincian nama perusahaan yang masuk sebagai sampel disajikan pada lampiran1. Pada Tabel 1 berikut ini menunjukkan proses penetapan sampel:

<b>Tabel 1. Deskripsi Sampel</b>	
Deskripsi	Jumlah Perusahaan
Jumlah perusahaan yang tercatat dalam periode penelitian (2010 dan 2011)	443
Jumlah perusahaan yang bergerak di industri keuangan	(81)
Jumlah perusahaan yang melakukan IPO ( <i>Intial Public Offering</i> ) di Tahun 2011	(28)
Jumlah perusahaan yang melakukan pencatatan laporan keuangan dengan mata uang selain Rupiah	(25)
Jumlah perusahaan yang memiliki <i>book value negatif</i> (BVE) selama periode penelitian	(15)
Jumlah perusahaan yang memiliki rugi ( <i>net income</i> ) negatif (PBTI) selama periode penelitian	(49)
Jumlah perusahaan yang melakukan <i>akuisisi, merger</i> atau Tahun tutup buku/periode laporannya tidak 30 Desember	(8)
Jumlah Perusahaan yang <i>Annual Report/</i> laporan tahunan-nya tidak lengkap*	(10)
Jumlah Perusahaan Sampel per tahun	217
Jumlah Perusahaan Sampel	868

\*Annual report digunakan untuk menghitung faktor demografi. Sumber: Data diolah

### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata – rata (*means*), *standar deviasi*, maksimum, dan minimum. Di dalam penelitian ini, variabel dependent yang digunakan adalah kinerja perusahaan yang diproksikan dengan Tobins Q. Tobins Q diperoleh *market value equity* ditambah *book value asset* dikurangi *book value equity* dibagi dengan total asset. Sedangkan variabel *Independent: Real Earnings Management* (REALEM) dan variabel moderasi Faktor Demografi yang diukur dengan *Gender dan Minority*. Sedangkan variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini ada 4 variabel berupa: *Growth, Profitability, Size* dan jumlah direksi (BDS). Hasil pengujian statistik deskriptif disajikan dalam tabel 2.

Variabel dependent dalam penelitian ini berupa kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *tobins Q*. Tobins Q diperoleh *market value equity* ditambah *book value asset* dikurangi *book value equity* dibagi dengan total asset. Berdasarkan Tabel 4.2 secara rata – rata perusahaan yang menjadi sampel memiliki nilai *tobins Q* sebesar 0.2613. Sedangkan nilai maksimum *tobins q* sebesar 2.7436 dan nilai minimum sebesar -1.8290.

Untuk variabel *independent* yaitu *Real Earnings Management* (REALEM) sedangkan variabel moderasi terdiri dari: Faktor Demografi yang diukur dengan *Gender dan Minority*. Variabel *independent: real earnings management* (REAL) yang dihitung dengan mengadopsi metode yang digunakan oleh Roychowdhury (2006). Secara rata – rata REAL perusahaan sampel sebesar 0.0964, sedangkan nilai maksimum sebesar 0.2695 dan nilai minimum sebesar -0.0081.

Variabel moderasi berupa faktor demografi yang diukur dengan dua variabel yaitu *gender dan minority*. *Gender* diukur dengan proporsi direksi wanita (*gender*) dalam struktur anggota direksi. Secara rata – rata perusahaan sampel dipimpin oleh direksi wanita sebanyak 11.95%, dan maksimum dipimpin sebanyak 100%. *Minority* diukur dengan proporsi etnis tionghoa dalam struktur anggota dewan direksi. Secara rata – rata perusahaan sampel jumlah minority sebanyak 45.67%, sedangkan nilai maksimum sebanyak 100% dan jumlah minimum sebanyak 0.

Tabel 2. Statistik Diskriptif				
Variabel	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
TOBINSQ	0,2613	2,7436	-1,8290	0,6491
REALEM	0,0964	0,2695	-0,0081	0,0339
MINORITY	0,4567	2,0000	0,0000	0,3546
GENDER	0,1195	1,0000	0,0000	0,1853
GROWTH	0,2058	3,9031	-0,9988	0,4093
PROFITABILITY	0,1586	5,7165	-1,1817	0,2634
BDS	4.7900	10.000	2,0000	3.8500
N (sampel)	868			

Sumber : Data diolah

Dalam penelitian ini ada 4 variabel kontrol yang digunakan terdiri dari: *growth, Profitability, size* dan jumlah direksi (BDS). Variabel kontrol yang pertama *growth*, dari tabel 4.3 rata – rata perusahaan sampel nilai *growth* sebesar 0.2058. Variabel kontrol yang kedua *profitability*, secara rata – rata nilai *profitabilty* sebesar 0.1586. Variabel kontrol yang ketiga yaitu *size* yang merupakan *natural logaritma* dari total asset perusahaan. Secara rata – rata nilai asset perusahaan sampel sebanyak 28.2233, sedangkan nilai maksimum sebesar 36.2476 dan nilai minimum sebesar 22.0971. Variabel kontrol yang terakhir yaitu BDS yang diukur dari jumlah direksi dalam struktur organisasi perusahaan. Secara rata – rata jumlah direksi

perusahaan sebanyak 5 orang, maksimum perusahaan dipimpin sebanyak 10 orang direksi dan minimal dipimpin oleh 2 orang direksi.

**Pengaruh *Real activity earnings management* Terhadap Kinerja Perusahaan dengan moderasi faktor demografi.**

Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif variabel – variabel yang terdapat dalam model 3 yang menguji pengaruh *real earnings management* terhadap kinerja perusahaan. Variabel *independent* utama yang dipakai untuk menguji model 3 ini adalah *real earnings management*. Sedangkan variabel moderasi berupa faktor demografi yang diukur dengan dua variabel yaitu *Gender* dan *Minority*.

Pengaruh variabel *independent* utama terkait dengan *real earnings management* terhadap kinerja perusahaan dengan moderasi faktor demografi dilakukan melalui program *Eviews*. Berdasarkan hasil uji *hausmant test* model regresi 3 ini menggunakan metode tetap (*fixed effect*). Pengujian ekonometrika seperti heteroskedastisitas dan multikolinearitas dilakukan setelah *output* pengujian regresi dihasilkan. Dari pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan *white heteroskedasticity*, maka diperoleh nilai *p-value* dari *Obs\*R-squared* adalah 0.0000 yang berarti lebih kecil dari 0.05, sehingga hipotesis model regresi bersifat homoskedastis tidak dapat diterima. Untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas tersebut, dengan menggunakan metode *white heteroskedasticity-consistent coefficient covariance*.

<b>Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis Pengaruh <i>real earnings management</i> terhadap kinerja perusahaan dengan moderasi faktor demografi</b>			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
REALEM	2,2253	2,7241	***0,0066
MINORITY	0,3376	2,3467	**0,0192
GENDER	-0,7761	-2,9473	***0,0033
MINORITY*REALEM	-3,0912	-2,2700	**0,0235
GENDER*REALEM	8,5646	3,1819	***0,0015
GROWTH	0,0088	0,2508	0,8021
PROFITABILITY	0,0564	0,9196	0,3581
BDS	-0,2795	-3,1852	**0,0015
C	1,2317	1,9268	0,0544
R-squared			0,7777
Adjusted R-squared			0,6998
N			868
Hasil Uji Hausmant test			Fixed
***Signifikan pada level 1%. **Signifikan pada level 5%. *Signifikan pada level 10%			

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil regresi Model 1 & 2 pada Tabel 3 secara umum model ini pada signifikan ( $p < 0.01$ ) dan *R-squared* sebesar 77.77%. Dengan hasil tersebut bahwa secara bersama – sama variasi variabel *independent* yang digunakan dalam model penelitian ini mampu menjelaskan variasi variabel dependent sebesar 77.77%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel – variabel lain diluar model ini.

Hipotesis 1 yang menyatakan *real earnings management (REALEM)*, berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dapat diterima pada tingkat signifikansi 1%. Tanda koefisien positif ini menunjukkan bahwa aktivitas *real earnings management* dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan. Ditemukannya pengaruh positif *real earnings management* terhadap kinerja perusahaan, hal ini menggambarkan bahwa aktivitas *real earnings*

*management* yang dilakukan oleh manajer dalam rangka untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu seperti Challen dan Siregar (2012) bahwa aktivitas *real earnings management* mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dalam konteks perusahaan di Indonesia.

Hipotesa 2a yang menyatakan bahwa *real earnings management* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dengan moderasi *minority* dapat diterima pada tingkat signifikansi 5%. Tanda koefisien negatif ini menunjukkan bahwa aktivitas *real earnings management* akan meningkat dengan semakin banyaknya jumlah direksi yang ber-etnis Tionghoa sehingga berdampak pada penurunan kinerja perusahaan. Ditemukannya pengaruh negatif *real earnings management* terhadap kinerja perusahaan dengan moderasi *minority*, hal ini menggambarkan bahwa aktivitas *real earnings management* akan meningkat dengan semakin banyaknya jumlah direksi yang ber etnis Tionghoa sehingga berdampak pada penurunan kinerja perusahaan.

Hipotesa 2b yang menyatakan bahwa *real earnings management* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dengan moderasi *gender* dapat diterima pada tingkat signifikansi 1%. Tanda koefisien positif ini menunjukkan bahwa aktivitas *real earnings management* akan menurun dengan semakin banyaknya jumlah direksi wanita dalam struktur organisasi perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Ditemukannya pengaruh positif *real earnings management* terhadap kinerja perusahaan dengan moderasi *gender*, hal ini menggambarkan bahwa aktivitas *real earnings management* akan menurun dengan semakin banyaknya jumlah direksi wanita sehingga berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan.

Variabel Kontrol: *Growth, Profitability dan BDS*. Dari ke tiga variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini hanya variabel Jumlah direksi (BDS) yang secara signifikan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dengan tingkat signifikansi 1%. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar jumlah direksi dalam struktur organisasi perusahaan akan menurunkan kinerja perusahaan. Sedangkan variabel *Growth, Profitability* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

## **SIMPULAN & SARAN**

Penelitian ini bertujuan memberikan bukti empiris dan mengetahui gambaran perilaku *real earnings management* pada perusahaan publik di Indonesia dengan rincian sebagai berikut: Pertama, untuk menguji pengaruh *real earnings management* terhadap kinerja perusahaan. Kedua, untuk menguji pengaruh moderasi faktor demografi (*Gender dan Minority* terhadap hubungan *real earnings management* dengan kinerja perusahaan. Teori utama yang digunakan dalam penelitian ini adalah PAT (*positive Accounting Theory*), teori agensi, teori sinyal dan teori pasar efisien (EMH). Sedangkan data yang digunakan dalam penelitian yaitu berupa Laporan keuangan dan laporan tahunan periode 2010 sampai 2013 dengan sampel sebanyak 868 (*firm-years*)

Beberapa kesimpulan yang dapat diambil dari hasil pengujian dalam penelitian ini sebagai berikut: pertama, pengaruh *real earnings management* terhadap kinerja perusahaan. Secara umum, penelitian menemukan pengaruh positif aktivitas *real earnings management* terhadap kinerja perusahaan. Dengan semakin baiknya perusahaan dalam melakukan aktivitas *real earnings management* akan semakin meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan beberapa penelitian terdahulu seperti Challen dan Siregar (2012), menyatakan bahwa aktivitas *real earnings management* dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam konteks perusahaan di Indonesia.

Kedua, ditemukan pengaruh negatif moderasi *faktor demografi (Minority)* terhadap hubungan *real earnings management* dengan kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas *real earnings management* akan meningkat dengan semakin banyaknya jumlah direksi yang ber-etnis Tionghoa sehingga berdampak pada penurunan kinerja perusahaan. Sedangkan variabel moderasi faktor demografi (*gender*) berpengaruh positif terhadap hubungan *real earnings management* dengan kinerja perusahaan. Ditemukannya pengaruh positif *real earnings management* terhadap kinerja perusahaan dengan moderasi *gender*, hal ini menggambarkan bahwa aktivitas *real earnings management* akan menurun dengan semakin banyaknya jumlah direksi wanita sehingga berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan.

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini perlu dikemukakan agar interpretasi hasil penelitian dilakukan secara hati – hati dengan mempertimbangkan segala keterbatasan yang ada. Selain itu, keterbatasan penelitian berguna bagi pengembangan penelitian sejenis dimasa depan. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut: pertama, pengukuran kinerja perusahaan. Didalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *tobins Q* yaitu *market value equity* ditambah *book value asset* dikurangi *book value equity* dibagi dengan total asset. Pengukuran *tobins Q* tersebut belum *capture* kinerja perusahaan.

Keterbatasan yang kedua, pengukuran *real earnings management*. Didalam penelitian ini pengukuran *real earnings management* mengadopsi metode yang digunakan oleh Roychowdhury (2006). Jadi didalam penelitian ini belum *capture* aktivitas *real earnings management* dilakukan oleh perusahaan. Terakhir, periode penelitian. Periode penelitian ini dilakukan hanya dua tahun yaitu 2010 dan 2013, jadi hasilnya belum dapat digeneralisasi untuk tahun – tahun sebelum maupun sesudahnya. Jadi untuk penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian

Saran bagi penelitian selanjutnya dapat mengisi keterbatasan yang dikemukakan diatas dengan rincian sebagai berikut: pertama, Pengukuran kinerja perusahaan, dapat menggunakan harga saham rata – rata selama tiga bulan tersebut agar *efek volatility* harga saham terjaga. Selain itu pengukuran nilai perusahaan dapat diprosikan dengan *return* saham dan *abnormal return* atau *cumulative abnormal return*. Kedua, pengukuran *real earnings management*, dapat menggunakan *absolute revenue* atau pengukuran lain yang lebih sesuai dengan karakteristik perusahaan di Indonesia. Terakhir, data, untuk penelitian selanjutnya dapat menambah rentang waktu yang lebih lama agar dapat menggambarkan efek langsung dari *real earnings management* yang dilakukan perusahaan

## DAFTAR PUSTAKA

- Ammann, M., Oesch, D., dan Schmid, M. M. (2011). Corporate governance and firm value: International evidence. *Journal of Empirical Finance*, 18, 36-55.
- Aliani, K., & Zarai, A. M. (2012a). Demographic Diversity in the board and corporate tax planning. *Journal Business Management and Strategy Vol 3 No.1* , pp. 72-86.
- Badertscher, B. A., Collins, D. W., dan Lys, T. Z. (2012). Discretionary accounting choices and the predictive ability of accruals with respect to future cash flows. *Journal of Accounting and Economics*, 53, 330-352.
- Biao Xie, Davidson, W. N. III, dan Dadal, P. J. (2003). Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee. *Journal of Corporate Finance*, 9, 295-316.
- Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value. *Financial Review* 38 , 33 - 52.

- Catalyst. (2005). *Catalyst census of women board directors of the fortune 1000*. New York.
- Challen, E.A dan Siregar, V.S. (2012). Audit Quality on Earnings Management and firm value. *Finance and Banking Journal*. Vol.14 No.1.
- Choi, J. H., Kim, J. B., dan Lee, J. J. (2011). Value relevance of discretionary accruals in the Asian Financial crisis of 1997-1998. *Journal Accounting Public Policy*, 30, 166-187.
- Cohen, Daniel A. dan Zarowin, Paul. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50, 2-19.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., dan Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70, 193-225.
- Dechow, P. M., Hutton, A. P., Kim, J. H., dan Sloan, R. G. (2011). Detecting Earnings Management: A New Approach. *Working Paper*, <http://ssrn.com/abstract=1735168>.
- Dyah, H.S.L.P, (2013). Pengaruh Manajemen Laba AkruaI Menggunakan Derivatif dan AkruaI Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Corporate Governance dan PSAK 50/55. Tesis Pascasarjana Ilmu Akuntansi. Universitas Indonesia.
- Ernest, & Young. (2009, October 20). *Ground Breakers Study, Diversity an Equation for Succes*. Retrieved from <http://www.ey.com/GL/en/Issues/Driving-growth/Groundbreakers-Diversity-an-equation-for-succes>
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., dan Schipper, K. (2005). The market pricing of accrual quality. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 295-327.
- Healy, Paul M. (1985). The Effect of Bonus Schemes On Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7, 85-107.
- Huang, P., Zhang, Y., Deis, Donald R., dan Moffitt, J. S. (2009). Do artificial income smoothing and real income smoothing contribute to firm value equivalency? *Journal of Banking & Finance*, 33, 224-233.
- Jensen, M.C. dan Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, vol 3, 305-360.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., dan Wasley, C. E. (2005). *Journal of Accounting and Economics*, 39, 163-197.
- Leung, S. dan Horwitz, B. (2010). Corporate governance and firm value during a financial crisis. *Quantum Finance Accounting*, 34, 459-481.
- Lind, Douglas A., Marchal, W. G., dan Wathen, S. A. (2005). *Statistical Techniques in Business and Economics*. McGraw-Hill.
- Liu, C., Uchida, K., dan Yang, Y. (2012). Corporate governance and firm value during the global financial crisis: Evidence from China. *International Review of Financial Analysis*, 21, 70-80.
- Meini, Zumratul, (2012). Pengaruh Manajemen Laba AkruaI dan Manajemen Laba Riil Terhadap Persistensi Laba dan Biaya Modal Ekuitas. *Tesis Pascasarjana Ilmu Akuntansi*. Universitas Indonesia.
- Nachrowi, Nachrowi D. dan Usman, H. (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Unversitas Indonesia.
- Oktavia. (2011). "Motivasi Penggunaan Derivatif Pada Perusahaan Publik di Indonesia". *Tesis Program Pascasarjana Ilmu Akuntansi*. Universitas Indonesia.
- Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta: Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance.

- Peni, E., & Vahamaa, S. (2010). Female executives and earnings manajement. *Managerial Finance*, vol 36, 629-645.
- Rahman, Annisaa dan Hutagaol, Y. (2008). Manajemen Laba Melalui AkruaI dan Aktivitas Real pada Penawaran Perdana dan Hubungannya pada Penawaran Perdana dan Hubungannya dengan Kinerja Jangka Panjang (Studi Empiris pada BEJ). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol 5, No 1.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., dan Jaffe, J. (2010). *Corporate Finance*, 9th ed. McGraw Hill.
- Roychowdury, Sugata. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42, 335-370.
- Scott, William R. (2009). *Financial Accounting Theory*. 5<sup>th</sup> edition. Prentice Hall.
- Siregar, S. V. dan Utama, S. (2008). Type of earnings management and the effect of ownership structure, firm size, and corporate-governance practice: Evidence from Indonesia. *The International Journal of Accounting*, 43, 1-27.
- Stubben, Stephen R. (2010). Discretionary Revenues as a Measure of Earnings Management. *The Accounting Review*, 85, 692-717.
- Wasan, S. dan Boone, J. P. (2010). Do accruals exacerbate information asymmetry in the market? *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 26, 66-78.
- Watts, R. And Zimmerman. (1986). *Positive Accounting Theory*. Prentice Hall International Inc.
- Xu, R. Z., Taylor, G. K., dan Dugan, M. T. (2007). Review of Riil Earnings Management Literature. *Journal of Accounting Literature*, 26, 195-228.
- Ying Wang dan Campbell, M. (2012). Corporate governance, earnings management, and IFRS: Empirical evidence from Chinese domestically listed companies. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 28, 189-192.
- Yip, W. H., dan Nguyen, H. (2012). Exchange rate exposure and the use of foreign currency derivatives in the Australian resources sector. *Journal of Multinational Financial Management*, 22, 151-167.
- Zang, Amy Y. (2007). Evidence on the Tradeoff between Real Manipulation and Accrual Manipulation. *The Accounting Review*, Vol. 87. American Accounting Association.
- Zhang, Haiwen. (2009). Effect of Derivative Accounting Rules on Corporate Risk-Management Behavior. *Journal of Accounting and Economics*, 47, 244-264.
- Zhang, Yan, Zhou, J., dan Zhou, N. (2007). Audit committee quality, auditor independence, and internal control weaknesses. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26, 300-327.
- Zhou, V. Y. dan Wang, P. (2012). Managing foreign exchange risk with derivatives in UK non-financial firms. *International Review of Financial Analysis*, doi:10.1016/j.irfa.2012.07.005.