

Pemediasian Kinerja Keuangan: Manajemen laba dan Kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan

AKURASI

41

Molina¹, Aditya Aliendia²

Research Paper

Financial Management

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Nasional, Jakarta, Indonesia

Abstract

This research was conducted with the aim of analyzing the effect of earnings management and dividend policy on firm value with financial performance as the intervening variable. Firm value is an indicator of financial performance for companies that have gone public. High corporate value will indicate high shareholder prosperity. The research was conducted using population data from 168 listed manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013 - 2019. The sampling method in this study used purposive sampling and used the SEM PLS regression analysis technique and path analysis which was processed using the WarpPLS 7.0 program. The research results show that earnings management and dividend policy directly affect financial performance and firm value. While financial performance is able to mediate the relationship between earnings management and firm value, as well as the relationship between dividend policy and firm value, financial performance can mediate these two variables.

Received: 25 Dec 2023

Accepted: 22 Feb 2024

Online : 19 Mar 2024



Keywords:

Earning management; dividend policy; financial performance; firm value.

Akurasi: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Vol 6, No.1, 2024, pp. 41 - 54

eISSN 2685-2888

Corresponding Author:

Molina

Universitas Nasional

molina@civitas.unas.ac.id

DOI: <https://doi.org/10.36407/akurasi.v6i1.1176>



© The Author(s) 2024

CC BY This license allows reusers to distribute, remix, adapt, and build upon the material in any medium or format, so long as attribution is given to the creator. The license allows for commercial use.

PENDAHULUAN

Menilai kesehatan dan prospek suatu perusahaan menjadi hal krusial bagi pemangku kepentingan, terutama investor. Salah satu indikator penting untuk penilaian ini adalah nilai perusahaan, yang merepresentasikan persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas di masa depan (Abdul Muid & Noerirawan, 2012). Penelitian terdahulu menunjukkan beberapa faktor dapat mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang baik, ditunjukkan oleh profitabilitas dan likuiditas yang tinggi, umumnya dikaitkan dengan nilai perusahaan yang lebih tinggi (Dj et al., 2012).

Namun, dalam praktiknya, kinerja keuangan yang dilaporkan perusahaan tidak selalu mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Hal ini dikarenakan adanya praktik manajemen laba, yaitu upaya manajemen untuk mempengaruhi pelaporan keuangan agar terlihat lebih baik dari kondisi sebenarnya (Sari, 2021). Penelitian lain oleh Darwis (2012) menunjukkan bahwa manajemen laba dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung.

Di sisi lain, kebijakan dividen, yaitu keputusan perusahaan untuk membagikan keuntungan kepada pemegang saham, juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Investor pada umumnya mengharapkan perusahaan untuk membagikan dividen yang wajar (Arifah & Raifah, 2013). Namun, studi oleh Arizki et al. (2019) menemukan bahwa kebijakan dividen yang agresif, yaitu pembagian dividen yang terlalu tinggi, dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan karena mengurangi sumber daya perusahaan untuk investasi dan pertumbuhan.

Penelitian yang secara khusus mengkaji peran kinerja keuangan sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut masih terbatas. Penelitian ini berupaya mengisi kekosongan tersebut dengan melihat apakah manajemen laba dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung, atau melalui kinerja keuangan terlebih dahulu. Hal ini penting karena kinerja keuangan, yang dipengaruhi oleh berbagai aktivitas operasional perusahaan, dapat menjadi indikator yang lebih holistik dan terpercaya mengenai kondisi perusahaan dibandingkan dengan laba yang dilaporkan, yang potensinya dapat dimanipulasi melalui praktik manajemen laba (Sari, 2021). Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih lengkap mengenai mekanisme bagaimana manajemen laba dan kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi untuk investor, manajemen perusahaan, dan peneliti selanjutnya. Investor dapat memanfaatkan hasil penelitian ini sebagai informasi tambahan dalam pengambilan keputusan investasi. Manajemen perusahaan dapat menggunakannya untuk merumuskan strategi keuangan yang optimal, yaitu strategi yang dapat meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan penelitian ini sebagai dasar untuk penelitian yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh manajemen laba dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, serta mengidentifikasi peran kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Penelitian ini ingin melihat apakah manajemen laba dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung, atau melalui kinerja keuangan terlebih dahulu.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Agensi dan teori sinyal

Penelitian ini berlandaskan pada dua teori utama, yaitu teori agensi dan teori sinyal, untuk memahami bagaimana kinerja keuangan berperan sebagai variabel pemediasi dalam hubungan antara manajemen laba, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. Teori agensi (Jensen & Meckling, 1976) mengemukakan adanya konflik kepentingan antara manajemen sebagai agen dan investor sebagai prinsipal. Manajemen mungkin berkepentingan untuk memanipulasi laba melalui praktik manajemen laba untuk memenuhi kepentingan pribadi, seperti bonus atau kompensasi yang lebih tinggi, yang dapat merugikan investor. Kinerja keuangan yang baik, yang mencerminkan aktivitas operasional perusahaan yang sehat, dapat mengurangi asimetri informasi dan ketegangan antara manajemen dan investor, sehingga berpotensi melemahkan pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Di sisi lain, teori sinyal (Spence, 1978) memandang laporan keuangan sebagai sinyal yang dikirimkan manajemen kepada investor tentang prospek perusahaan. Manajemen laba dapat dilihat sebagai sinyal yang menyesatkan, sehingga investor cenderung meragukan kinerja perusahaan yang sebenarnya. Namun, kinerja keuangan yang baik dapat berfungsi sebagai sinyal yang kredibel dan transparan, meyakinkan investor mengenai profitabilitas dan potensi pertumbuhan perusahaan. Hal ini dapat mengurangi dampak negatif kebijakan dividen yang agresif, misalnya, karena investor lebih percaya bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang cukup untuk mempertahankan pembayaran dividen di masa depan tanpa mengganggu aktivitas operasional dan pertumbuhan. Dengan demikian, kinerja keuangan diharapkan dapat memediasi pengaruh manajemen laba dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sehingga investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih tepat berdasarkan informasi yang lebih komprehensif dan terpercaya.

Manajemen laba dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan

Teori Manajemen Laba yang bertanggung jawab (*Earnings Management for Accruals*) memperlihatkan manajemen laba dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja keuangan dengan menunda pengakuan beban dan mempercepat pengakuan pendapatan. Hal ini dapat membantu perusahaan mencapai target dan meningkatkan nilai perusahaan (Healy & Wahlen, 1999). Sedangkan Teori *Smoothing Earnings* menjelaskan manajemen laba dapat digunakan untuk menghaluskan laba perusahaan dari waktu ke waktu, sehingga mengurangi risiko dan meningkatkan daya tarik perusahaan bagi investor (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995). Pengaruh positif manajemen laba terhadap kinerja keuangan hanya terjadi pada tingkat yang moderat. Manajemen laba yang berlebihan dapat berdampak negatif. Hubungan antara manajemen laba dan kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor kontekstual dan karakteristik perusahaan.

Haryanto & Sari (2022) meneliti pengaruh manajemen laba dan *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, diukur dengan ROA dan ROE. Rahmawati & Sukarna (2021) mengkaji pengaruh manajemen laba, *good corporate governance*, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketika meningkatkan manajemen laba hingga moderat maka kinerja keuangan perusahaan juga cenderung meningkat (Dwi & Sari, 2020).

H1: Manajemen laba berpengaruh terhadap kinerja keuangan

Kebijakan dividen, yang mengacu pada keputusan perusahaan untuk membagikan laba kepada pemegang saham, dapat memiliki pengaruh positif maupun negatif terhadap kinerja keuangan. Teori Lintner (1956) menyatakan bahwa dividen yang stabil dan tinggi mencerminkan prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat menarik investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Namun, teori Miller dan Modigliani (1961) berargumen bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut teori ini, investor lebih tertarik pada nilai intrinsik perusahaan, dan dividen hanya mengubah komposisi kekayaan investor tanpa memengaruhi nilai totalnya.

Putri et al. (2019) meneliti pengaruh kebijakan dividen dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang tinggi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, diukur dengan ROA dan ROE. Sedangkan Yuniarti et al. (2020) mengkaji pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan

Manajemen laba, kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Hubungan antara manajemen laba, kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan merupakan fokus utama dalam penelitian keuangan modern. Penelitian empiris oleh Chen dan Chen (2021) menemukan adanya hubungan positif antara manajemen laba dan nilai perusahaan, di mana praktik manajemen laba yang cerdas dapat mengindikasikan kinerja yang lebih baik bagi perusahaan dan, akibatnya, nilai yang lebih tinggi bagi pemegang saham. *leverage* merupakan faktor penting yang memediasi hubungan antara manajemen laba dan nilai perusahaan, seperti yang didukung oleh penelitian Yildiz et al. (2019), yang menemukan bahwa penggunaan manajemen laba dapat membantu perusahaan mengelola kewajiban keuangan mereka dengan lebih baik, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan.

Selanjutnya, kebijakan dividen juga dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Allen et al. (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang konsisten dan transparan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi ketidakpastian, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, kinerja keuangan yang kuat juga terbukti berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Menurut penelitian oleh Hasan dan Almahrog (2023), kinerja keuangan yang solid, seperti profitabilitas yang tinggi dan leverage yang rendah, dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan, yang kemudian tercermin dalam peningkatan nilai saham.

Kombinasi dari manajemen laba yang cerdas, kebijakan dividen yang bijaksana, dan kinerja keuangan yang kuat dapat menciptakan efek sinergis yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian oleh Kumar et al. (2022) mendukung gagasan ini, menunjukkan bahwa perusahaan yang berhasil mengelola manajemen laba mereka, menerapkan kebijakan dividen yang optimal, dan mencapai kinerja keuangan yang baik, cenderung memiliki valuasi yang lebih tinggi di pasar saham.

H3: Manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H4: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H5: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kinerja keuangan memediasi manajemen laba dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Hubungan antara manajemen laba, kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan merupakan fokus utama dalam penelitian keuangan modern. Penelitian empiris oleh Chen dan Chen (2021) menemukan adanya hubungan positif antara manajemen laba dan nilai perusahaan, di mana praktik manajemen laba yang cerdas dapat mengindikasikan kinerja yang lebih baik bagi perusahaan dan, akibatnya, nilai yang lebih tinggi bagi pemegang saham. Leverage merupakan faktor penting yang memediasi hubungan antara manajemen laba dan nilai perusahaan, seperti yang didukung oleh penelitian Yildiz et al. (2019), yang menemukan bahwa penggunaan manajemen laba dapat membantu perusahaan mengelola kewajiban keuangan mereka dengan lebih baik, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan.

H6: Kinerja keuangan memediasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan

H7: Kinerja keuangan memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

METODE

Objek penelitian adalah Objek penelitian dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh manajemen laba, kebijakan dividen yang dimediasi oleh kinerja keuangan perusahaan untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2019. Sumber data dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2019 dengan menggunakan metode kearsipan (dokumentasi) dengan melihat dari laporan tahunan perusahaan melalui website Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id atau website resmi perusahaan terkait.

Tabel 1. Sampel penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 hingga 2019	170
Tidak termasuk kriteria	
1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan data laporan keuangan yang tidak lengkap dari tahun 2013-2019	(59)
2. Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar secara konsisten dan mengalami <i>delisting</i> selama periode 2013 hingga 2019	(6)
3. Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah.	(25)
4. Perusahaan yang mengalami kerugian dari tahun 2013 hingga 2019.	(30)
5. Perusahaan yang tidak membagikan dividen dari tahun 2013 hingga 2019	(26)
Jumlah perusahaan manufaktur yang terpilih sebagai sample	24
Jumlah sample selama 7 tahun	168

Sumber: Data diolah 2022

Nilai Perusahaan (Y₂)

Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Bandi (2010), nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar

saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Price to Book Value (PBV)* yang dapat diukur dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Market price per share (harga pasar saham) yang dipakai adalah harga penutupan harian (*closing price*) yang dirata-ratakan per tahun. Sedangkan *book value per share* (nilai buku per lembar saham) didapatkan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Variabel intervening adalah suatu yang timbul diantara waktu dari variabel *independent* mulai beroperasi untuk mempengaruhi variabel *dependent* (Sekaran, 2010:69). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel intervening adalah **Kinerja Keuangan (Y₁)**. *Return on Assets (ROA)* yaitu membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Menurut Brigham & Houston (2010:148) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets Ratio} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Manajemen Laba (X₁)

Model empiris bertujuan untuk mendeteksi manajemen laba. Model empiris pertama kali dikembangkan oleh Healy pada tahun 1985. Manajemen laba dapat diukur dengan cara sebagai berikut:

$$\frac{TA_t}{A_{t-1}} = \frac{(NI_t - OCF_t)}{A_{t-1}}$$

Keterangan:

TA_t = *Total Accrual* pada periode t

NI_t = Laba bersih operasi pada periode t

OCF_t = Arus kas dari aktivitas operasi pada periode t

A_{t-1} = *Total asset* pada akhir tahun t-1

Kebijakan Dividen (X₂)

Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Pengertian rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen (Sartono, 2009:419). Kebijakan dividen dapat diukur dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Jumlah Dividen Tunai}}{\text{Laba Bersih}}$$

Menurut Sekaran (2006), tujuan dilakukannya analisis adalah untuk menempatkan data, menguji data, dan menguji hipotesis. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji asumsi klasik yang dilakukan sebagai persyaratan hipotesis, statistik deskriptif dan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi SEM PLS dengan analisis jalur (*path analysis*). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan *software* WarpPLS 7.0 Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengujian *outer model*, *inner model*, analisis regresi SEM PLS, dan pengujian hipotesis.

Adapun persamaannya adalah sebagai berikut :

$$(1) Y1 = f(X1, X2)$$

$$(2) Y2 = f(X1, X2, Y1)$$

$$(1-1) Y1 = \alpha_0 + \alpha_1 X1 + \alpha_2 X2 + e1$$

$$(2-1) Y2 = \beta_0 + \beta_1 X1 + \beta_2 X2 + \beta_3 Y1 + e2$$

Substitusikan persamaan (1-1) ke (2-1) sehingga :

$$(2-2) Y2 = \beta_0 + \beta_1 X1 + \beta_2 X2 + \beta_3(\alpha_0 + \alpha_1 X1 + \alpha_2 X2) + e2$$

Sehingga rumus simultan untuk model analisis:

$$Y2 = \beta_0 + \beta_1 X1 + \beta_2 X2 + \alpha_0 \beta_3 + \alpha_1 \beta_3 X1 + \alpha_2 \beta_3 X2 + e2$$

Y1 = Kinerja Keuangan

Y2 = Nilai Perusahaan

X1 = Manajemen Laba

X2 = Kebijakan Dividen

e1, e2, = error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Hasil uji outer model

	MAN.LAB	DIVIDEN	KIN.KEU	NIL.PER	Type	SE	P value	VIF
X1	1.000	0.000	0.000	0.000	Formative	0.063	<0.001	0.000
X2	0.000	1.000	0.000	0.000	Formative	0.063	<0.001	0.000
Y1	0.000	0.000	1.000	0.000	Formative	0.063	<0.001	0.000
Y2	0.000	0.000	0.000	1.000	Formative	0.063	<0.001	0.000

Sumber: *Output WarpPLS 7.0* (Data diolah 2022)

Berdasarkan hasil uji signifikansi weight atas outer model ada tabel 2 diatas, menunjukkan bahwa signifikansi indikator Manajemen Laba, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan memenuhi kriteria rule of thumb yaitu memiliki nilai p value < 0,05 maka indikator tersebut dapat digunakan dalam penelitian. Berdasarkan tabel 2 menggunakan software WarpPLS menunjukkan bahwa nilai nilai Variance Inflation Factor tidak ada yang lebih besar dari 5 yang berarti bahwa persamaan model yang diajukan tidak terdapat masalah multikolinearitas dan layak untuk digunakan. Kesimpulan dari hasil pengujian Outer model yaitu uji signifikansi outer weight dan uji multikolinearitas menunjukkan bahwa model layak digunakan dalam penelitian.

Berdasarkan Tabel 3 di atas, menunjukkan nilai evaluasi inner model. Hasil di atas menunjukkan output model fit and quality indicates dapat dilihat bahwa model dikatakan fit karena Average path coefficient (APC), Average R-squared (ARS), dan Average adjusted R-squared (AARS) memiliki nilai signifikansi <0,05. Model penelitian juga tidak terdapat masalah

multikolinearitas karena nilai Average block VIF (AVIF) dan Average full collinearity VIF (AFVIF) memiliki nilai <3,3. Tenenhaus GoF (GoF) memiliki nilai 0,587 yang berarti model bersifat besar.

Tabel 3. Hasil uji inner model

Pengujian Inner Model	Kriteria Evaluasi Inner Model	Signifikansi / Koefisien	Hasil Evaluasi Inner Model
<i>Average path coefficient (APC)</i>	acceptable if $P < 0,05$	$P = < 0,001$; Koefisien = 0,311	Memenuhi Kriteria
<i>Average R-squared (ARS)</i>	acceptable if $P < 0,05$	$P = < 0,001$; Koefisien = 0,345	Memenuhi Kriteria
<i>Average adjusted R-squared (AARS)</i>	acceptable if $P < 0,05$	$P = < 0,001$; Koefisien = 0,335	Memenuhi Kriteria
<i>Average block VIF (AVIF)</i>	acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	1,044	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>Average full collinearity VIF (AFVIF)</i>	acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	1,438	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>Tenenhaus GoF (GoF)</i>	small ≥ 0.1 , medium ≥ 0.25 , large ≥ 0.36	0,587	Large (Besar)

Sumber: *Output WarpPLS 7.0* (Data diolah 2022)

Berdasarkan *output Warppls* pada tabel 4 didapatkan nilai *Adjusted R Squared* adalah 0,499. Hal ini berarti efek dari pengujian penelitian adalah 49,9% dan sisanya sebesar 50,1% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Kemudian nilai *Q Squared* adalah 0,510 > 0 hal ini menunjukkan bahwa model fit. Nilai *Full collinearity VIFs* menunjukkan nilai <3,3 yang berarti tidak terjadi masalah multikolinearitas. Kesimpulan dari pengujian *inner model* adalah model layak digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4 Hasil Output Latent Variable Coefficients

Pengujian	MAN.LABA	DIVIDEN	KIN.KEU	NILAI.PER
<i>R-squared coefficients</i>			0,181	0,508
<i>Adjusted R-squared coefficients</i>			0,171	0,499
<i>Composite reliability coefficients</i>	1.000	1.000	1.000	1.000
<i>Cronbach's alpha coefficients</i>	1.000	1.000	1.000	1.000
<i>Average variances extracted</i>	1.000	1.000	1.000	1.000
<i>Full collinearity VIFs</i>	1.226	1.129	1.707	1.691
<i>Q-squared coefficients</i>			0.195	0.510

Sumber:

Output WarpPLS 7.0 (Data diolah 2022)

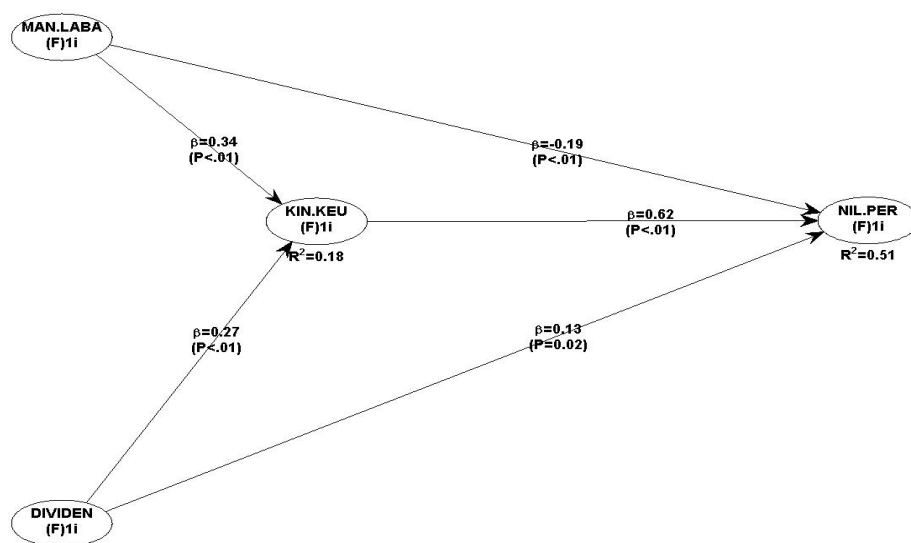
Hasil penelitian ini secara keseluruhannya dapat dilihat pada tabel 5, memperlihatkan variabel manajemen laba memiliki nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ sehingga variabel manajemen laba terbukti berpengaruh secara langsung terhadap kinerja keuangan. Sehingga H_1 dalam penelitian ini yang menyatakan manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dapat diterima atau hipotesis diterima.

Berdasarkan tabel 5 variabel kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ sehingga variabel kebijakan dividen terbukti berpengaruh secara langsung terhadap kinerja keuangan. Sehingga H_2 dalam penelitian ini yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dapat diterima. Pembayaran *dividend* merupakan sinyal yang perusahaan kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. *Dividend* dapat mengandung sinyal positif dan sinyal negatif. Apabila perusahaan mampu membayar *dividend* yang tinggi pada investor secara berkesinambungan, maka hal tersebut menunjukkan

sinyal positif pada investor bahwa perusahaan memiliki keadaan keuangan yang kuat dan sebaliknya.

Sesuai dengan tabel 5 variabel manajemen laba memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga variabel manajemen laba terbukti berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_3 dalam penelitian ini yang menyatakan manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Perusahaan yang melakukan manajemen laba yang tinggi akan dapat membuat nilai perusahaan menjadi lebih rendah.

Terlihat pada tabel 5 dan didukung dengan gambar 1, variabel kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi sebesar $0,021 < 0,05$ sehingga variabel kebijakan dividen terbukti berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_4 dalam penelitian ini yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Pembagian dividen mempunyai kandungan informasi berupa prospek-prospek masa depan yang baik dan cerah dari perusahaan, sehingga investor akan bereaksi dengan informasi yang diberikan oleh perusahaan dan akan mempengaruhi harga saham. Pembagian dividen sering kali diikuti kenaikan harga saham, sementara jika perusahaan tidak membagikan dividen umumnya menyebabkan penurunan harga saham atau dengan kata lain dividen yang besar dan berkesinambungan akan meningkatkan nilai perusahaan.



Gambar 1 Model penelitian dan hasil

Sumber: Output WarpPLS 7.0 (Data diolah 2022)

Berdasarkan tabel 5 variabel kinerja keuangan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ sehingga variabel kinerja keuangan terbukti berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_5 dalam penelitian ini yang menyatakan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Kinerja keuangan yang baik akan mencerminkan harga saham yang tinggi. Harga saham merupakan cerminan nilai suatu perusahaan dan salah satu indikator untuk menilai keberhasilan pengelolaan perusahaan.

Berdasarkan tabel 5 dapat dianalisis pengaruh manajemen laba (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y_2) melalui kinerja keuangan (Y_1). Koefisien manajemen laba (X_1) berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan (Y_2) sebesar 0,210 dengan nilai signifikansi p value indirect effect sebesar 0,001. Hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung manajemen

laba (X1) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y2) melalui kinerja keuangan (Y1). Oleh karena itu kinerja keuangan yang digunakan sebagai variabel intervening dalam penelitian ini mampu memediasi hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan.

Tabel 5 Hasil pengujian hipotesis

Hipotesis		Koefisien Jalur	P-Value	Hubungan antar Variabel	Hasil
H ₁	Manajemen Laba-> Kinerja Keuangan	0,337	0,001	Positif dan Signifikan	Diterima
H ₂	Kebijakan Dividen-> Kinerja Keuangan	0,272	0,001	Positif dan Signifikan	Diterima
H ₃	Manajemen Laba-> Nilai Perusahaan	-0,193	0,001	Negatif dan Signifikan	Diterima
H ₄	Kebijakan Dividen-> Nilai Perusahaan	0,128	0,021	Positif dan Signifikan	Diterima
H ₅	Kinerja Keuangan-> Nilai Perusahaan	0,625	0,001	Positif dan Signifikan	Diterima
H ₆	Manajemen Laba-> Kinerja Keuangan-> Nilai Perusahaan	0,210	0,001	Dapat memediasi	Diterima
H ₇	Kebijakan Dividen-> Kinerja Keuangan-> Nilai Perusahaan	0,170	0,001	Dapat memediasi	Diterima

Sumber: *Output WarpPLS 7.0* (Data diolah 2022)

Berdasarkan tabel 5 dapat dianalisis pengaruh kebijakan dividen (X2) terhadap nilai perusahaan (Y2) melalui kinerja keuangan (Y1). Koefisien regresi kebijakan dividen (X2) berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan (Y2) sebesar 0,17. Hasil ini menunjukkan bahwa secara langsung kebijakan dividen (X2) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y2) melalui kinerja keuangan (Y1). Oleh karena itu kinerja keuangan yang digunakan sebagai variabel intervening dalam penelitian ini dapat memediasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Semakin baik manajemen laba dan kebijakan dividen maka kinerja keuangan juga makin meningkat. Hasil ini dibuktikan pada penelitian ini. Hal ini memperkuat pada literatur dan penelitian yang memberikan pemahaman yang sama. Seperti pada penelitian W.A et al. (2021) mendapatkan hasil dari 16 BUMN terbukti kinerja keuangan semakin baik ketika kebijakan dividennya juga semakin baik. Begitupula untuk manajemen laba, memfokuskan pada manajemen laba yang terus ditingkatkan maka akan berujung pada peningkatan kinerja keuangan (Holly & Lukman, 2021).

Meskipun hasil penelitian ini memberikan dukungan pada sejumlah penelitian terdahulu, tetapi hasil penelitian yang mengaitkan manajemen laba dan kebijakan dividen ini masih smemberikan hasil yang sangat bervariasi. Beberapa penelitian mengungkapkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh sebaliknya yaitu mempengaruhi pada manajemen laba (Dharma et al. 2021; Khairani et al., 2022) dan juga mempengaruhi kebijakan dividen (Agustina dan Andayani, 2016; Rahmawati et al. 2014). Bahkan Kebijakan dividen sering dikaitkan mempengaruhi pada manajemen laba (Jeradu, 2021; Putriquitha & Vivianti, 2023). Hasil penelitian yang berbeda-beda ini seringkali diakibatkan dari proxy ukuran kinerja keuangan yang dipilih.

Sedangkan pada bahasan yang mengaitkan pada nilai perusahaan, ketiga faktor mempengaruhi secara langsung pada nilai perusahaan yaitu manajemen laba, kebijakan dividen dan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini mendukung beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa faktor-faktor yang dapat memprediksi nilai perusahaan antara lain

manajemen laba (Nurhasanatang et al., 2020; Wibawa, 2021), kebijakan dividen (Murtini et al., 2021; Nurhasanatang et al., 2020; Wibawa, 2021), dan kinerja keuangan (Murtini et al., 2021).

Pada hasil pemediasian, kedua hipotesis mediasi menunjukkan *partial mediation*. Sifat dari *partial mediation* pada kedua hipotesis menunjukkan perbedaan jenis. Pada hipotesis yang menyatakan kinerja keuangan memediasi pada hubungan manajemen laba dengan nilai perusahaan, mendukung terjadinya mediasi secara parsial dengan sifat *competitive*. Interpretasi ini didapatkan dengan merujuk pada pengaruh langsung manajemen laba terhadap nilai perusahaan negatif dan signifikan. Sedangkan efek pemediasian signifikan dengan arah positif, terlihat bahwa arah efek mediasi bertolak belakang dengan arah pada pengaruh secara langsung. Sedangkan pada pemediasian hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan menunjukkan bahwa arah mediasi dan arah pengaruh langsung memiliki arah yang sama. Maka dari itu mediasi ini bersifat *complementary partial mediated* (Nitzl et al., 2016).

KESIMPULAN

Hasil penelitian membuktikan bahwa manajemen laba dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan juga terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menemukan bahwa tindakan manajemen laba yang dilakukan memberikan reaksi yang negatif yang nantinya akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan yang tercermin pada penurunan harga saham perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan juga terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan memediasi hubungan manajemen laba dengan nilai perusahaan dengan sifat mediasi *competitive partial mediated* dan sifat mediasi kinerja keuangan pada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan merupakan *complementary partial mediated*.

Keterbatasan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka saran yang diberikan terhadap peneliti selanjutnya adalah menambah proksi kinerja keuangan dengan proksi rasio seperti *Net Profit Margin* (NPM), *Gross Profit Margin* (GPM), *Return On Assets* (ROA), dan *Return On Investmen* (ROI) dan *Economic Value Added* (EVA) ; Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas penelitian dengan menambah variabel independen yang diduga berpengaruh dalam harga saham seperti suku bunga BI, kurs mata uang, *good corporate governance*, pertumbuhan perusahaan, EPS, risiko dan tingkat pengembalian investasi, *cash flow*. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas penelitian dengan membuat variabel lainnya, atau menggantinya dengan variabel moderasi atau variabel kontrol seperti: *corporate goverernance*, dan inflasi; pada penelitian ini, masing-masing variabel hanya diukur dengan menggunakan satu proksi. Penulis menyarankan untuk penelitian lebih lanjut sebaiknya menggunakan lebih banyak proksi yang dapat digunakan, seperti untuk nilai perusahaan peneliti selanjutnya dapat menggunakan rumus Tobins Q untuk menghitung nilai perusahaan. Untuk manajemen laba peneliti selanjutnya bisa menggunakan model yang lain selain model Healy. Untuk kebijakan dividen bisa menggunakan *dividen yield*.

REFERENSI

- Abdul Muid, S., & Noerirawan, N. (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 14(2), 155-174.
- Agustina, L., & Andayani, A. (2016). Pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(10). Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2416>
- Allen, F., Qian, Y., & Yuan, Y. (2020). Dividend policy, investment, and firm value. *Review of Financial Studies*, 33(7), 2871-2916.
- Arifah, N., & Raifah, N. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 1(1), 1-14.
- Arizki, F., Dwi, S., & Yuniarti, E. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Universitas Brawijaya*, 8(1), 1-14.
- Chen, Y., & Chen, W. (2021). The effect of earnings management on firm value: Evidence from China. *International Journal of Accounting & Finance*, 11(3), 277-298.
- Darwis, M. (2012). Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 14(1), 67-84.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Journal of Accounting Research*, 33(Supplement), 193-225.
- Dharma, D. A., Damayanty, P., & Djunaidy, D. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Dan Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis, Logistik Dan Supply Chain (BLOGCHAIN)*, 1(2), 60-66. <https://doi.org/10.55122/blogchain.v1i2.327>
- Dj, H. T., Nasution, A. H., & Ginting, E. E. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 14(2), 135-154.
- Haryanto, B., & Sari, R. (2022). Pengaruh Manajemen Laba dan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Universitas Brawijaya*, 11(2), 1-14.
- Hasan, A., & Almahrog, Y. (2023). The impact of financial performance on firm value: Evidence from emerging markets. *Journal of Applied Business Research*, 39(2), 123-142.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.
- Holly, A., & Lukman, L. (2021). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan manajemen laba terhadap kinerja keuangan. *Ajar*, 4(01), 64-86. <https://doi.org/10.35129/ajar.v4i01.159>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jeradu, E. F. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dan Perencanaan Pajak Terhadap Manajemen Laba. *Akmenika: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(1). <https://doi.org/10.31316/akmenika.v18i1.1494>
- Khairani, W., Sasongko, N., & Bawono, A. D. B. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi dan Governance*, 3(1), 58-76. <https://doi.org/10.24853/jago.3.1.58-76>
- Kumar, S., Gupta, S., & Jain, P. (2022). Impact of earnings management, dividend policy, and financial performance on firm value: Evidence from Indian firms. *International Journal of Managerial Finance*, 18(1), 2-24.
- Lintner, J. (1956). Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes. *The American Economic Review*, 46(2), 97-113.

- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend policy, growth, and the valuation of shares. *The Journal of Business*, 34(4), 411-433.
- Murtini, N. K., Putra, I. G. C., & Manuari, I. A. R. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1). Retrieved from <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/karma/article/view/1644>
- Nitzl, C., Roldan, J. L., & Cepeda, G. (2016). Mediation analysis in partial least squares path modeling: Helping researchers discuss more sophisticated models. *Industrial management & data systems*, 116(9), 1849-1864. <https://doi.org/10.1108/IMDS-07-2015-0302>
- Nurhasanatang, S., Taufik, T., & Azlina, N. (2020). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan leverage, keputusan investasi dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018. *SOROT: Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, 15(1), 13-31.
- Putri, R. A., Handayani, D. A., & Rahayu, E. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Universitas Brawijaya*, 8(1), 1-14.
- Putriqitha, S., & Vivianti, J. (2023). PENGARUH FREE CASH FLOW, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP MANAJEMEN LABA. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 3(1), 251-266. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v3i1.2053>
- Rahmawati, E., & Sukarna, I. W. (2021). Pengaruh Manajemen Laba, Good Corporate Governance, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*, 7(2), 1-12.
- Rahmawati, N. D., Saerang, I. S., & Van Rate, P. (2014). Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2(2). <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/4716>
- Sari, R. (2021). Pengaruh Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*, 7(2), 1-12.
- Sari, R., & Susilowati, E. (2020). Pengaruh Manajemen Laba, Good Corporate Governance, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*, 6(2), 1-12.
- Spence, M. (1978). *Information signalling in competitive markets*. Harvard University Press.
- Verrecchia, R. E. (2001). Essays on the economics of information disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 17-107.
- W.A, E. N., Mukhzarudfa, & Yudi. (2021). Determinan kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan. *JAKU (Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja) (E-Journal)*, 6(1), 45-60. <https://doi.org/10.22437/jaku.v6i1.13302>
- Wibawa, I. (2021). *PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, LEVERAGE DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN SWASTA DEVISA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018* (Doctoral dissertation, Universitas Pendidikan Ganesha).
- Yildiz, A. B., Aksoy, S., & Ersan, O. (2019). The mediating effect of leverage on the relationship between earnings management and firm value: Evidence from Turkey. *Cogent Economics & Finance*, 7(1), 1656161.
- Yuniarti, E., Handayani, D. A., & Rahayu, E. S. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Universitas Brawijaya*, 9(2), 1-14.

DECLARATIONS

Funding

The authors received no financial support for the research and publication of this article.

Conflicts of interest/ Competing interests:

The authors have no conflicts of interest to declare that are relevant to the content of this article.

Data, Materials and/or Code Availability:

Data sharing is not applicable to this article as no new data were created or analyzed in this study.

How to cite this Article

Molina, & Aliendia, A. (2024). Pemeditasian Kinerja Keuangan: Manajemen laba dan Kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 41 - 54