

MANAJEMEN LABA AKRUAL DAN NILAI PERUSAHAAN DARI SISI KEUANGAN DAN NON KEUANGAN

Rice

Program Studi Akuntansi STIE Mikroskil
Jl. Thamrin No.112, 124, 140 Medan - 20212
rice.lee@mikroskil.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis *earning power*, *leverage*, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap manajemen laba dan nilai perusahaan. Variabel dependen yang digunakan adalah manajemen laba dan nilai perusahaan. Variabel independen adalah *earning power*, *leverage*, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang masuk dalam indeks Kompas100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2008-2012. Dengan teknik *purposive sampling*, diperoleh sebanyak 27 sampel perusahaan. Metode pengujian data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan analisis jalur. Berdasarkan hasil pengujian data, secara simultan, *earning power*, *leverage*, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, sedangkan *earning power* dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Dan *earning power*, *leverage*, kepemilikan institusional, serta ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keywords: *earning power*, *leverage*, *kepemilikan institusional*, *ukuran perusahaan*, *manajemen laba*, *nilai perusahaan*

1. Pendahuluan

Tujuan utama dari suatu perusahaan adalah untuk mensejahterakan pemilik. Kesejahteraan pemilik dapat terwujud dengan perolehan laba yang semaksimal mungkin. Tidak jarang, untuk menarik perhatian dari para investor maupun kreditur, manajer cenderung akan menaikkan jumlah laba yang diperoleh.

Di Indonesia sendiri, praktik manajemen laba boleh dikatakan sudah tidak asing lagi, sebagai contoh, kasus PT. Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) di tahun 2003 yang telah melakukan pencadangan dana fiktif sebesar Rp 1,7 triliun. Di mana diinformasikan bahwa perusahaan telah memperoleh laba bersih sebesar Rp 2,8 triliun di tahun 2003, padahal secara nyata, hanya seperenam dari laba bersih tersebut yang terealisasi (www.bumn.go.id). Bukan hanya BBNI, di tahun 2010 terungkap kasus manipulasi informasi yang dilakukan oleh manajer PT. Bakrie & Brother Tbk (BNBR), PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk (UNSP) dan PT. Energi Mega Persada Tbk (ENRG) terkait selisih dana simpanan ketiga perusahaan di PT. Bank Capital Tbk (BACA). Berdasarkan laporan keuangan kuartal pertama dari BNBR yang menyatakan bahwa terdapat simpanan dana sebesar Rp 3,75 triliun, UNSP sebesar Rp 3,50

triliun dan ENRG sebesar Rp 1,34 triliun, serta beberapa anak perusahaan sekitar Rp 9,05 triliun, yang apabila dijumlahkan adalah sebesar Rp 17,64 triliun. Namun berdasarkan laporan dari BACA, jumlah simpanan nasabah pada periode yang sama hanya berkisar Rp 2,17 triliun, yang artinya terdapat selisih sebesar Rp 15,47 triliun dana simpanan menurut ketiga perusahaan yang tidak tercatat dalam laporan BACA (www.republika.co.id). Selang waktu satu tahun, yaitu di tahun 2011, kembali terungkap kasus penyalahgunaan cadangan dana PT. Elnusa yang menyebabkan perusahaan seolah memiliki potensi meraih keuntungan yang cukup tinggi, namun sebenarnya perusahaan berada dalam kondisi krisis (www.detik.com).

Beberapa kasus praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia semakin menguatkan bahwa tindakan manajer dalam menyusun laporan keuangan hanya agar perusahaan yang dikelolanya dapat tampak baik di mata investor maupun kreditor. Dan ternyata, sebelum perusahaan terdeteksi melakukan praktik manajemen laba, perusahaan-perusahaan seperti BBNI, BNBR, UNSP, dan ENRG merupakan perusahaan yang termasuk 100 peringkat terbaik dalam indeks Kompas100, dan setelah terdeteksi melakukan kecurangan, perusahaan-perusahaan tersebut tidak diikutsertakan dalam pemilihan dalam kelompok indeks Kompas100 lagi (www.sahamok.com).

Oleh karena tindakan manajemen laba untuk jangka pendek dapat saja menguntungkan perusahaan, namun untuk jangka panjang dapat merugikan, sehingga untuk meminimalkan tindakan manajemen laba, maka diharapkan perusahaan dapat menerapkan tata kelola perusahaan yang baik, dan diharapkan adanya peran kualitas audit yang baik untuk menjamin laporan keuangan perusahaan. Sehingga tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *earning power*, *leverage*, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap manajemen laba dan nilai perusahaan, untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *earning power*, *leverage*, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui manajemen laba serta untuk mengetahui dan menganalisis peran kualitas audit dalam memediasi hubungan *earning power*, *leverage*, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan baik terhadap manajemen laba maupun nilai perusahaan.

2. Kajian Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

2.1. Manajemen Laba

Schipper (1989) menyatakan bahwa manajemen laba dapat didefinisikan sebagai “intervensi manajemen dengan sengaja dalam proses penentuan laba, biasanya untuk memenuhi tujuan pribadi” [1]. Manajemen laba dapat menyebabkan distorsi akuntansi, dimana manajer dapat menggunakan pilihan dalam akuntansi untuk memanipulasi atau mempercantik laporan keuangan (*window-dressing*). Akuntansi akrual yang menggunakan penilaian mengizinkan pihak manajer untuk memilih metode akuntansi yang paling sesuai bagi perusahaannya. Namun akibat kebebasan inilah manajer dapat mengubah angka akuntansi terutama angka laba untuk keuntungan pribadi. Manajemen laba merupakan suatu realitas akuntansi akrual yang enggan diterima oleh para pemakai. Rekayasa laba juga dilakukan dengan tujuan untuk memenuhi harapan eksternal perusahaan, seperti investor dan kreditor. Hal ini merupakan sebuah gambaran yang memberikan bukti kuat bahwa perusahaan akan melakukan rekayasa laba untuk menghindari pelaporan yang rugi dan mengecewakan pihak eksternal [2].

Secara matematis, penentuan besarnya nilai Akrual Diskresioner (*Discretionary Accruals / DA*) dalam *Model Jones Modified* sebagai indikator manajemen laba dapat dijabarkan dalam tahap-tahap sebagai berikut :

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

$$\begin{aligned}
TA_{it} &= \alpha_1 + \alpha_2 \Delta R_{evit} + \alpha_3 PPE_{it} + \varepsilon_{it} \\
TA_{it}/A_{it-1} &= \alpha_1 (1/A_{it-1}) + \alpha_2 (\Delta R_{evit}/A_{it-1}) + \alpha_3 (PPE_{it}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it} \\
NDA_{it} &= \alpha_1 (1/A_{it-1}) + \alpha_2 (\Delta R_{evit}/A_{it-1} - \Delta R_{ecit}/A_{it-1}) + \alpha_3 (PPE_{it}/A_{it-1}) \\
DA_{it} &= TA_{it}/A_{it-1} - NDA_{it}
\end{aligned}$$

2.2. Nilai Perusahaan

Penciptaan nilai perusahaan dapat dilakukan melalui pengambilan keputusan dalam perusahaan yaitu keputusan strategi dan keputusan operasional yang dilakukan secara terus menerus. Manajemen harus selalu berupaya untuk menciptakan keputusan dengan menggunakan kesempatan yang ada serta alokasi sumber daya yang efektif dan efisien. Selain itu, manajemen tidak hanya dituntut untuk melihat peluang (*opportunity*) yang ada, namun juga dituntut untuk dapat menciptakan berbagai peluang yang akan berdampak positif bagi proses penciptaan nilai perusahaan atau pemegang saham [3]. Berita laba yang baik (kejutan positif) diikuti dengan tingkat pengembalian saham positif, sedangkan berita buruk tentang laba (kejutan negatif) diikuti dengan tingkat pengembalian negatif. Semakin baik atau makin buruk berita laba (atau semakin besar tingkat kejutan laba) maka semakin besar pula reaksi harga saham yang mengikutinya [1]. Nilai perusahaan dapat dilihat dari perubahan harga saham perusahaan. Secara matematis, nilai perusahaan dirumuskan sebagai berikut

$$\text{Nilai Perusahaan} = \frac{\text{Harga Saham}_t - \text{Harga Saham}_{t-1}}{\text{Harga Saham}_{t-1}}$$

2.3. Earning Power

Earning power mengacu pada tingkat laba perusahaan yang diharapkan akan terjadi di masa depan. Laba merupakan ukuran yang paling andal dan relevan untuk tujuan penilaian [1]. *Earning power* diperoleh dengan melihat besarnya *Net Profit Margin* yang diperoleh perusahaan. *Net Profit Margin* dimaksudkan untuk mengetahui efisiensi perusahaan dengan melihat kepada besar kecilnya laba usaha dalam hubungannya dengan penjualan (*sales*), atau dengan kata lain melihat besarnya laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan dari setiap rupiah penjualan. Semakin tinggi *Net Profit Margin* akan mengakibatkan naiknya *Earning Power*. Rasio ini menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan pada setiap rupiah penjualan yang dilakukan [4].

Earning Power dengan proksi *Net Profit Margin* dapat dirumuskan sebagai berikut

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2.4. Leverage

Rasio Solvabilitas atau Rasio Pengungkit (*Leverage Ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi [5]. Oleh karena pelanggaran syarat utang menimbulkan biaya tinggi bagi manajer, maka mereka cenderung melakukan manajemen laba (biasanya menjadi lebih tinggi) untuk menghindari pelanggaran tersebut [1]. *Debt to Asset Rasio* (DAR) yaitu rasio total kewajiban terhadap total aktiva. Rasio ini juga disebut dengan Rasio Pengungkit (*Leverage*) yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang. Semakin tinggi rasio tersebut semakin banyak uang kreditur yang digunakan perusahaan untuk membiayai aset. Semakin tinggi rasio

hutang perusahaan maka semakin besar pengaruh keuangan perusahaan [5]. Secara matematis, *leverage* yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{Debt}}{\text{Aset}} \times 100\%$$

2.5. Kepemilikan Institusional

Salah satu bentuk penerapan dari *Corporate Governance* adalah adanya kepemilikan perusahaan oleh pihak institusional. *Corporate Governance* dapat dijadikan sebagai suatu mekanisme oleh pemegang saham dan kreditor untuk mengendalikan tindakan manajer [6]. Kepemilikan institusional di sini merupakan jumlah kepemilikan saham oleh pihak institusi perusahaan, tidak termasuk kepemilikan saham oleh pihak publik. Kepemilikan institusional dapat diukur dengan melihat persentase kepemilikan saham oleh investor internal perusahaan. Secara matematis, kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

2.6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat ditentukan dari jumlah aset yang dimiliki, laba yang diperoleh perusahaan, dan kapasitas pasar. Semakin besar total aktiva perusahaan, laba yang diperoleh dan kapasitas pasar perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Watts dan Zimmerman (1990) menyatakan bahwa ukuran (skala) perusahaan merupakan variabel penting yang akan menjelaskan pemilihan metode akuntansi. Pemilihan sebuah metode akuntansi dapat dipakai sebagai alat untuk mempengaruhi nilai perusahaan [2]. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan logaritma natural dari besarnya total aktiva perusahaan. Secara matematis, ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset})$$

2.7. Review Penelitian Terdahulu

Berikut beberapa hasil *review* penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini adalah

1. Agustia (2013), melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, *Free Cash Flow*, dan *Leverage* terhadap Manajemen Laba”. Objek penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2007-2011. Variabel dependen yang digunakan yaitu manajemen laba, sedangkan variabel independen yaitu komite audit, proporsi komite audit independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *free cash flow* dan *leverage*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* dan *leverage* berpengaruh terhadap manajemen laba, sedangkan komite audit, proporsi komite audit independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.
2. Guna dan Herawaty (2010), melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Independensi auditor, kualitas audit dan Faktor Lainnya terhadap Manajemen Laba”. Objek penelitian tersebut dilakukan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2006-2008. Variabel dependen yang digunakan adalah manajemen laba, sedangkan variabel independen yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, komisaris independen, independensi auditor, *leverage*, kualitas audit, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage*, kualitas audit, dan profitabilitas berpengaruh terhadap

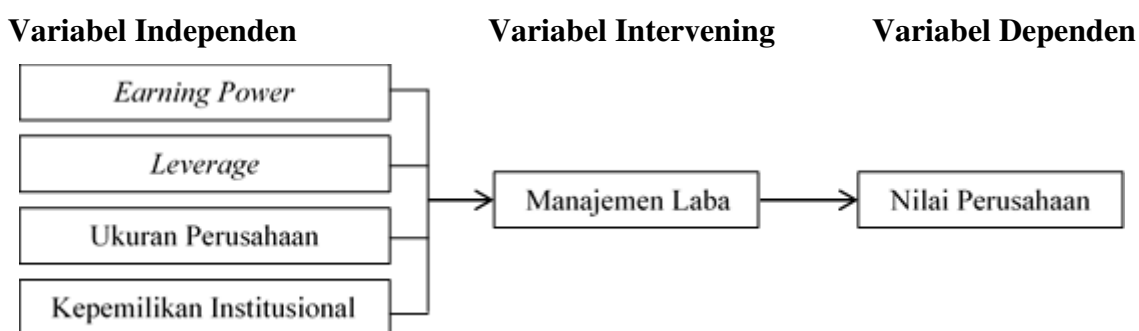
- manajemen laba, sedangkan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, komisaris independen, independensi auditor, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.
3. Kodongo *et al* (2014), melakukan penelitian dengan judul “Capital Structure, Profitability and Firm Value : Panel Evidence of Listed Firms in Kenya”. Objek penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan yang berlokasi di Kenya untuk periode 2002-2011. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan profitabilitas, sedangkan variabel independen yaitu struktur modal, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan namun berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, sedangkan pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai dan profitabilitas perusahaan.
 4. Muryati dan Suardikha (2014), melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Corporate Governance pada Nilai Perusahaan”. Objek penelitian tersebut pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2009-2012, dengan total sampel sebanyak 20 perusahaan. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dewan direksi dan komite audit. Hasil penelitian secara simultan maupun parsial menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dewan direksi dan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 5. Pradipta (2011), melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Dari Mekanisme Corporate Governance terhadap Manajemen Laba”. Objek penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta untuk periode 2004, kecuali perusahaan agrikultur, pertambangan, property, transportasi, keuangan, jasa dan konstruksi. Variabel dependen yang digunakan yaitu manajemen laba, sedangkan variabel independen yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap manajemen laba, sedangkan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.
 6. Ratih (2011), melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Peraih The Indonesia Most Trusted Company-CGPI”. Objek penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan peraih The Indonesia Most Trusted Company (IMTC-CGPI) yang berjumlah 40 perusahaan. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, variabel independen yaitu Corporate Governance Perception Index (CGPI) yang diterbitkan oleh majalah SWA, sedangkan variabel intervening yaitu kinerja keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penghargaan CGPI tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan yang diprosikan dengan Return On Asset berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun Net Profit Margin tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 7. Sirat (2012), melakukan penelitian dengan judul “Corporate Governance Practices, Share Ownership Structure, and Size on Earnings Management”. Objek penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode . Variabel dependen yang digunakan yaitu manajemen laba, sedangkan variabel independen yaitu kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, kualitas audit, komisaris independen, dan komite audit. Hasil penelitian menunjukkan

bahwa kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap manajemen laba, sedangkan kualitas audit, komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

8. Susanto dan Christiawan (2016), melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Earnings Management* terhadap *Firm Value*”. Objek penelitian tersebut dilakukan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2010-2014. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan, sedangkan variabel independen yaitu manajemen laba, dan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dan *leverage*. Hasil penelitian secara simultan dan parsial menunjukkan bahwa manajemen laba, ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.8. Kerangka Konseptual

Kerangka konsep yang dibuat dalam penelitian ini adalah



Gambar 1. Kerangka Konseptual

2.9. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis yang dapat dikembangkan untuk penelitian ini adalah :

- a. Pengaruh *earning power* terhadap manajemen laba
Earning power yang diprosikan dengan *net profit margin* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan yang dilakukan. Semakin tinggi laba yang dapat diperoleh, maka semakin besar pula terjadi tindakan manajemen laba. Hal ini disebabkan karena perusahaan cenderung akan mengatur agar kondisi laba yang diperoleh dapat cenderung lebih stabil dan untuk menghindari tuntutan memperoleh laba yang lebih besar di masa yang akan datang.
 H_1 : *Earning power* berpengaruh terhadap manajemen laba
- b. Pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba
Leverage merupakan kondisi seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai dengan menggunakan hutang. Semakin tinggi aset yang dibiayai dengan hutang, maka akan semakin tinggi pula tindakan manajemen laba yang terjadi. Hal ini disebabkan karena perusahaan berusaha untuk memberikan kepercayaan kepada pihak kreditur akan kemampuan perusahaan dalam membayar pokok dan bunga pinjaman.
 H_2 : *Leverage* berpengaruh terhadap manajemen laba
- c. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajemen laba
 Salah satu penerapan tata kelola perusahaan yang baik adalah dengan adanya kepemilikan perusahaan oleh pihak institusional. Dengan adanya partisipasi dari pihak institusional dapat membantu pihak investor dalam mengontrol dan mengawasi tindakan manajer, sehingga kemungkinan terjadi kecurangan bagi pihak manajer dapat diminimalkan.

H₃ : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap manajemen laba

d. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap manajemen laba

Ukuran perusahaan dapat ditentukan dari besarnya jumlah aset, kapitalisasi pasar dan laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan semakin transparannya perusahaan bersangkutan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan semakin transparannya suatu perusahaan dapat meminimalkan tindakan kecurangan yang mungkin akan terjadi. Hal ini disebabkan karena dengan semakin transparannya suatu perusahaan, maka perusahaan cenderung akan lebih mendapat perhatian dari pihak masyarakat, sehingga dapat meminimalkan kesempatan terjadi kecurangan.

H₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap manajemen laba

e. Pengaruh *earning power* terhadap nilai perusahaan

Net Profit Margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari hasil penjualan yang dilakukan. Semakin tinggi rasio *Net Profit Margin* menunjukkan semakin efektif dan efisiennya perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Sedangkan semakin rendah nilai *net profit margin* menunjukkan semakin kurang baiknya perusahaan dapat memperoleh laba dari penjualan yang dilakukan. Sehingga laba perusahaan akan cenderung naik. Semakin tingginya laba perusahaan akan memberikan dampak positif terhadap semakin baiknya nilai perusahaan.

H₅ : *Earning Power* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

f. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai dengan menggunakan hutang. Semakin besarnya nilai rasio ini menunjukkan semakin besarnya hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional. Perusahaan yang sumber dananya sebagian besar berasal dari hutang menyebabkan kecurigaan para kreditur akan kemampuan pembayaran pokok dan bunga pinjamannya. Di samping itu, perusahaan dengan sumber dana yang lebih banyak menggunakan hutang cenderung tidak dapat beroperasi dengan maksimal. Hal ini disebabkan karena banyaknya beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan. Sehingga pada akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan.

H₆ : *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

g. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Adanya kepemilikan institusional di dalam perusahaan merupakan salah satu penerapan *Corporate Governance*. Akibat adanya penerapan *Corporate Governance* di dalam perusahaan dapat memberikan gambaran yang lebih baik di mata masyarakat. Sehingga dengan semakin baiknya “*image*” perusahaan di mata masyarakat dapat menyebabkan semakin baiknya nilai perusahaan yang bersangkutan. Hal ini disebabkan karena perusahaan menjalankan/mematuhi peraturan yang telah ditetapkan.

H₇ : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

h. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Perusahaan Kompas100 merupakan perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar di dalam Bursa, dan juga merupakan 100 perusahaan yang memiliki penjualan saham yang baik. Semakin baiknya penjualan menunjukkan bahwa semakin baiknya kinerja perusahaan yang ditunjukkan dari semakin tingginya laba perusahaan. Semakin tingginya jumlah laba yang dapat diperoleh menunjukkan semakin besarnya ukuran dari perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung akan lebih mudah

memperoleh akses ke pasar modal, sehingga cenderung akan lebih banyak memperoleh peluang usaha. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan semakin besarnya ukuran sebuah perusahaan akan dapat mendorong semakin baiknya nilai perusahaan tersebut.

H_8 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

i. Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan

Manajemen laba merupakan tindakan mengatur jumlah laba yang diperoleh. Tindakan manajemen laba untuk jangka pendek mungkin akan memberikan dampak positif berupa membaiknya gambaran kondisi perusahaan, khususnya kondisi keuangan, namun untuk jangka panjang, manajemen laba mungkin dapat merugikan pihak investor, karena dengan mengatur jumlah laba yang diperoleh, maka kondisi keuangan perusahaan yang dipublikasikan kepada masyarakat tidak menunjukkan kondisi sebenarnya, sehingga dapat merugikan masyarakat apabila ternyata laporan keuangan yang dipublikasikan menyesatkan, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

H_9 : Manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3. Metode Penelitian

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks Kompas100 untuk periode 2008 sampai 2012, berjumlah 100 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga diperoleh sebanyak 27 perusahaan yang akan dijadikan sebagai sampel penelitian. Berikut kriteria pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini

Tabel 1 Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi Penelitian: Perusahaan yang masuk dalam indeks Kompas100 pada periode 2008 sampai 2012	197
Kriteria:	
1. Perusahaan yang tidak berturut-turut masuk dalam indeks Kompas100 selama periode 2008 sampai 2012	(160)
2. Perusahaan indeks Kompas100 sektor perbankan dan <i>finance</i> untuk periode 2008 sampai 2012	(7)
3. Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2008 sampai 2012	(0)
4. Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah dan tidak berakhir 31 Desember	(3)
Perusahaan yang menjadi sampel penelitian	27
Jumlah pengamatan = 5 x 27	135

3.2. Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah manajemen laba dan nilai perusahaan, variabel independen yang digunakan adalah *earning power*, *leverage*, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel moderating adalah kualitas audit. Definisi operasional dan metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 2 berikut ini

Tabel 2 Definisi Operasional dan Metode Pengukuran Variabel

Nama	Definisi	Parameter	Skala Pengukuran
<u>Variabel Dependen</u>			
Manajemen Laba	Tindakan manipulasi laporan keuangan baik secara sengaja maupun tidak sengaja oleh pihak yang berkepentingan di perusahaan	Descretionary Acrual	Rasio
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan merupakan hal-hal yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap masa depan perusahaan	$\frac{\text{Harga Saham}_t - \text{Harga Saham}_{t-1}}{\text{Harga Saham}_{t-1}}$	Rasio
<u>Variabel Independen</u>			
Earning Power	Kemampuan perusahaan memperoleh laba dari total penjualan yang dilakukan	$\frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$	Rasio
Leverage	<i>Leverage</i> merupakan besarnya total aktiva perusahaan yang dibiayai dengan utang	$\frac{\text{Debt}}{\text{Aset}}$	Rasio
Kepemilikan Institusional	Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan atas perusahaan oleh pihak institusi	$\frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan merupakan besarnya perusahaan yang dinilai dari besarnya aktiva yang dimiliki	$\ln(\text{Total Aset})$	Rasio

3.3. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan tiga metode analisis data, yaitu analisis regresi linier berganda, analisis jalur dan uji residual. Persamaan regresi dalam penelitian ini dijabarkan sebagai berikut :

3.3.1. Persamaan regresi dengan manajemen laba sebagai variabel dependen

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e \tag{1}$$

3.3.2. Persamaan regresi dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen

$$Y_2 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e \tag{2}$$

3.3.3. Persamaan regresi dengan nilai perusahaan melalui manajemen laba

$$Y_2 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5Y_1 + e \tag{3}$$

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Statistik Deskriptif

Tabel 3 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Manajemen Laba	135	-,845805	,395616	-,10879136	,205493759
Nilai Perusahaan	135	-,9600	4,4100	,290741	,9155429
Earning Power	135	-,3800	,7400	,150444	,1163106
Leverage	135	,1300	,8100	,398889	,1685171
Kepemilikan Institusional	135	5,8500	94,8300	59,111333	19,9720042
Ukuran Perusahaan	135	14,7500	19,0200	16,433185	,9218263
Valid N (listwise)	135				

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 3, diketahui bahwa ada sebanyak 135 sampel data selama periode penelitian (2008-2012). *Earning Management* (EM) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,10879136 dengan standar deviasi sebesar 0,205493759. Nilai rata-rata (*mean*) yang diperoleh sebesar -0,10879136 dinyatakan kurang baik. Karena perusahaan yang masuk dalam indeks Kompas100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2008 sampai 2012 melakukan tindakan manajemen laba dengan cara menurunkan laba perusahaan baik dengan cara menurunkan pendapatan maupun laba bersih yang diperoleh, sehingga dapat diartikan bahwa angka laba yang disajikan dalam laporan keuangan oleh pihak perusahaan merupakan angka yang telah terlebih dahulu disesuaikan dengan kondisi perusahaan. Nilai minimum dari *Earning Management* terdapat pada PT. Indosat Tbk di tahun 2012, yaitu sebesar -0,845805. Semakin besar nilai minimum (semakin besar nilai 132egative) yang diperoleh, maka dapat disimpulkan perusahaan menurunkan laba dalam jumlah yang semakin besar. Sedangkan nilai maksimum *Earning Management* terdapat pada PT. Timah Tbk di tahun 2008, yaitu sebesar 0,395616. Semakin tinggi nilai maksimum (semakin besar nilai positif) yang diperoleh menunjukkan bahwa semakin tinggi pula laba perusahaan yang dinaikkan.

Nilai Perusahaan (*FirmVal*) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,290741 dengan standar deviasi sebesar 0,9155429. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka akan memberikan gambaran semakin baik pula kinerja dari perusahaan tersebut. Nilai *mean* yang diperoleh bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dijadikan sebagai sampel rata-rata mengalami kenaikan pada harga saham perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut dan menunjukkan baiknya kinerja perusahaan. Nilai minimum dari *FirmVal* terdapat pada PT. Timah Tbk di tahun 2008, yaitu sebesar -0,96. Nilai perusahaan yang diperoleh berangka 132egative, hal ini menunjukkan bahwa kinerja dari perusahaan tersebut mengalami penurunan yang ditandai dengan menurunnya harga saham perusahaan. Sedangkan nilai maksimum *FirmVal* terdapat pada PT. Gajah Tunggal Tbk di tahun 2010 yaitu sebesar 4,41 yang berarti kinerja perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya apabila diukur dari harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Earning Power (EP) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,150444 dengan standar deviasi sebesar 0,1163106. Besarnya nilai rata-rata *Earning Power* yang diperoleh dinyatakan kurang baik karena berada di bawah nilai rata-rata 132egative (harus lebih besar dari 3,92). Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang masuk dalam indeks Kompas100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2008 sampai 2012 tidak memiliki kemampuan untuk memperoleh laba bersih setelah pajak dari jumlah penjualan bersih yang dilakukan oleh perusahaan. Nilai minimum dari EP terdapat pada PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk di tahun 2012, yaitu sebesar -0,38. Hal ini berarti perusahaan hanya mampu memperoleh laba bersih setelah pajak sebesar -0,38 dari total penjualan bersih yang dilakukan perusahaan, bahkan nilai minimum yang diperoleh bernilai 132egative menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu hanya dengan memanfaatkan penjualan bersih untuk memperoleh laba bersih setelah pajak (menderita kerugian), namun harus didukung oleh pendapatan yang bukan berasal dari kegiatan operasional, seperti pendapatan bunga. Sedangkan nilai maksimum EP terdapat pada PT. Bimantara Citra (Global Mediacom) Tbk di tahun 2011, yaitu sebesar 0,74 yang berarti perusahaan mampu memperoleh laba bersih sebelum pajak yang paling tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang masuk dalam indeks sejenis hanya dengan penjualan bersih yang dilakukan perusahaan.

Leverage (LEV) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,398889 dengan standar deviasi sebesar 0,1685171. Besarnya nilai rata-rata LEV yang diperoleh dinyatakan baik, karena sesuai dengan ketentuan rata-rata 132egative di mana nilai rasio dari LEV harus di bawah 0,50. Hal

ini berarti bahwa rata-rata proporsi aktiva yang dimiliki oleh perusahaan Kompas100 untuk periode 2008 sampai 2012 lebih besar daripada jumlah hutang perusahaan atau sebagian besar aktiva perusahaan bukan dibiayai oleh hutang (perusahaan mampu membiayai aktivitya dengan menggunakan modal sendiri). Nilai minimum dari LEV terdapat pada PT. Bukit Sentul (Sentul City) Tbk dan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk di tahun 2011, yaitu sebesar 0,13. Hal ini berarti bahwa hanya sekitar 13% dari total aktiva kedua perusahaan yang dibiayai oleh hutang perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan mampu membiayai aktivitya tanpa harus melakukan pinjaman kepada pihak luar. Sedangkan nilai maksimum LEV terdapat pada PT. Gajah Tunggul Tbk di tahun 2008, yaitu sebesar 0,81 yang berarti ada sebanyak 81% aset perusahaan yang dibiayai dengan menggunakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional lebih menggunakan hutang dibandingkan dengan modal perusahaan sendiri.

Kepemilikan Institusional (*InstOwn*) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 59,111333 dengan standar deviasi sebesar 19,9720042. Besarnya nilai rata-rata *InstOwn* dinyatakan baik, karena sesuai dengan ketentuan kepemilikan institusi, persentase *InstOwn* harus lebih besar dari 50 persen (50%). Hal ini berarti semakin besar kekuatan suara dan dorongan pihak institusi di luar perusahaan maka perusahaan tersebut akan memiliki pengawasan dan reputasi yang lebih baik di mata investor. Nilai minimum dari *InstOwn* terdapat pada PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk di tahun 2010, yaitu sebesar 5,85. Hal ini berarti para investor institusi di luar perusahaan kurang memiliki pengaruh dalam hal pengawasan dan pengambilan keputusan di dalam perusahaan. Sedangkan nilai maksimum *InstOwn* terdapat pada PT. Holcim Indonesia Tbk di tahun 2012, yaitu sebesar 94,83 yang berarti pihak investor institusi di luar perusahaan memiliki pengaruh yang besar dalam hal pengawasan dan pengambilan keputusan di dalam perusahaan.

Ukuran Perusahaan (*Size*) memiliki nilai rata-rata sebesar 16,433184 dengan standar deviasi sebesar 0,9218263. Besarnya nilai rata-rata *Size* menunjukkan hasil yang kurang baik, karena berada dibawah ketentuan keputusan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) Nomor : KEP-196/BL/2012, di mana ukuran perusahaan harus sebanding (50% atau 0,50) dari total aktiva. Semakin besar ukuran dari suatu perusahaan maka informasi yang diberikan kepada masyarakat akan semakin banyak dan lengkap. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang dijadikan sampel kurang transparan dalam menyajikan laporan keuangannya. Nilai minimum *Size* terdapat pada PT. Bukit Sentul (Sentul City) Tbk di tahun 2008, yaitu sebesar 14,75. Hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan dengan ukuran terkecil dari total perusahaan yang dijadikan sampel sehingga informasi yang diberikan kepada pihak luar tidak begitu transparan yang kemungkinan ada sebagian informasi yang disembunyikan oleh pihak internal perusahaan. Sedangkan nilai maksimum *Size* terdapat pada PT. Astra Internasional Tbk di tahun 2012, yaitu sebesar 19,02 yang berarti perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang memiliki ukuran yang besar sehingga informasi yang diberikan kepada pihak luar 133ega lebih transparan dan lengkap dibandingkan dengan perusahaan lain pada periode bersangkutan

4.2. Uji Asumsi Klasik Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil pengujian asumsi klasi untuk hipotesis pertama yaitu manajemen laba sebagai variabel dependen diketahui bahwa data yang digunakan terjadi masalah dalam uji normalitas dan autokorelasi. Oleh karena itu, peneliti melakukan tindakan outlier data yang hanya mengambil data yang memiliki nilai diantara -3 sampai 3 dan kemudian dilakukan

pengujian asumsi klasik kembali dan diperoleh hasil bahwa data dalam model regresi dengan manajemen laba sebagai variabel dependen telah memenuhi syarat.

4.3. Uji Asumsi Klasik Hipotesis Kedua

Berdasarkan hasil pengujian asumsi klasik diketahui data tidak memenuhi syarat uji normalitas. Sehingga peneliti melakukan tindakan outlier data yang hanya mengambil data yang berada dikisaran -3 sampai 3, dan kemudian dilakukan uji asumsi klasik kembali. Hasil pengujian asumsi klasik dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen setelah outlier telah memenuhi syarat.

4.4. Uji Hipotesis Pertama dengan Manajemen Laba sebagai variabel dependen

4.4.1. Uji Simultan (Uji-F)

Hasil pengujian secara simultan untuk manajemen laba sebagai variabel dependen disajikan pada Tabel 4 berikut ini :

Tabel 4. Hasil Pengujian Simultan

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,259	4	,065	3,067	,019 ^a
Residual	2,574	122	,021		
Total	2,833	126			

a. Predictors: (Constant), Size, EP, InstOwn, LEV

b. Dependent Variable: EM

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4 diperoleh nilai signifikan sebesar 0,019 lebih kecil dari 0,05, dan nilai Fhitung 3,067 > Ftabel 2,45. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *earning power*, *leverage*, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba

4.4.2. Uji Parsial (Uji-t)

Hasil pengujian secara parsial untuk manajemen laba sebagai variabel dependen disajikan pada Tabel 5 berikut ini :

Tabel 5. Hasil Pengujian Parsial

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,549	,236		2,329	,022
Earning Power	-,278	,168	-,166	-1,654	,101
Leverage	-,198	,092	-,223	-2,152	,033
Kepemilikan Institusional	,000	,001	-,047	-,536	,593
Ukuran Perusahaan	-,030	,015	-,181	-2,021	,045

a. Dependent Variable : EM

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 5 diketahui bahwa *earning power* dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, namun *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap manajemen laba. Di samping itu, persamaan regresi untuk manajemen laba sebagai variabel dependen yang dapat dibentuk untuk penelitian ini adalah :

$$\text{Manajemen Laba} = 0,549 - 0,278\text{earning power} - 0,198\text{leverage} + 0,000\text{kepemilikan institusional} - 0,030\text{ukuran perusahaan}$$

4.4.3. Uji Koefisien Determinasi

Hasil pengujian koefisien determinasi untuk manajemen laba sebagai variabel dependen disajikan pada Tabel 6 berikut ini :

Tabel 6. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,302 ^a	,091	,062	,145265765	1,579

a. Predictors: (Constant), Size, EP, InstOwn, LEV

b. Dependent Variable: EM

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 6 diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 6,2%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan *earning power, leverage*, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan dalam menjelaskan manajemen laba hanya sebesar 6,2%, sedangkan sisanya 93,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.5. Uji Hipotesis Kedua dengan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen

4.5.1. Uji Simultan (Uji-F)

Hasil pengujian simultan untuk nilai perusahaan sebagai variabel dependen disajikan pada Tabel 7 berikut ini :

Tabel 7. Hasil Pengujian Simultan

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,052	4	,263	,471	,757 ^a
Residual	69,192	124	,558		
Total	70,244	128			

a. Predictors: (Constant), Size, EP, InstOwn, LEV

b. Dependent Variable: FirmVal

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 7 diketahui bahwa nilai signifikan yang diperoleh berada di atas 0,05, dan nilai $F_{hitung} 0,471 < F_{tabel} 2,44$, sehingga dapat disimpulkan bahwa *earning power, leverage*, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.5.2. Uji Parsial (Uji-t)

Hasil pengujian secara parsial untuk nilai perusahaan sebagai variabel dependen disajikan pada Tabel 8 berikut ini :

Tabel 8. Hasil Pengujian Parsial

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,472	1,181		,400	,690
Earning Power	,830	,856	,102	,970	,334
Leverage	,092	,477	,021	,192	,848
Kepemilikan Institusional	-,003	,003	-,080	-,879	,381
Ukuran Perusahaan	-,014	,074	-,018	-,194	,846

a. Dependent Variable : FirmValue

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 8 diketahui bahwa *earning power*, *leverage*, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Di samping itu dari hasil pengujian pada Tabel 8 dapat juga dibentuk persamaan regresi antara lain :

$$\text{Nilai perusahaan} = 0,472 + 0,830\text{earning power} + 0,092\text{leverage} - 0,003\text{kepemilikan institusional} - 0,014\text{ukuran perusahaan}$$

4.5.3. Uji Koefisien Determinasi

Hasil pengujian koefisien determinasi disajikan pada Tabel 9 berikut ini :

Tabel 9. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,122 ^a	,015	-,017	,7469935	2,233

a. Predictors: (Constant), Size, EP, InstOwn, LEV

b. Dependent Variable: FirmVal

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 9 diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar -0,017. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh bernilai negatif atau dianggap nol. Hal ini berarti bahwa *earning power*, *leverage*, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan yang digunakan tidak mampu menjelaskan nilai perusahaan.

4.6. Uji Hipotesis Ketiga (Analisis Jalur)

Hasil pengujian koefisien determinasi variabel intervening disajikan pada Tabel 10 :

Tabel 10. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi dengan Variabel Intervening

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,159 ^a	,025	-,013	,9212779	2,235

a. Predictors: (Constant), Size, EP, InstOwn, EM, LEV

b. Dependent Variable: FirmVal

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 10 diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar -0,013 atau -1,3%. Nilai *Adjusted R Square* bernilai negatif atau dianggap nol. Hal ini menunjukkan bahwa *earning power*, *leverage*, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan tidak dapat digunakan untuk menjelaskan nilai perusahaan.

Hasil pengujian secara parsial dengan variabel intervening disajikan pada Tabel 11 berikut ini:

Tabel 11. Hasil Pengujian Parsial dengan variabel intervening

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,049	1,468		,033	,974
Earning Management	,513	,408	,115	1,258	,211
Earning Power	,901	,758	,114	1,190	,236
Leverage	,409	,539	,075	,758	,450
Kepemilikan Institusional	-,001	,004	-,022	-,247	,805
Ukuran Perusahaan	,004	,093	,004	,039	,969

a. Dependent Variable : Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 11, maka persamaan regresi dengan variabel intervening yang dapat dibuat dalam penelitian ini adalah :

$$\text{Nilai Perusahaan} = 0,049 + 0,513\text{earning management} + 0,901\text{earning power} + 0,409\text{leverage} - 0,001\text{kepemilikan instusional} + 0,004\text{ukuran perusahaan}$$

Tabel 12. Ringkasan Hasil Estimasi Parameter Model

Model	Unstandardized Coefficients Beta	t	Sig	R ²
Persamaan Regresi 1 (<i>Earning Power, Leverage, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan ke Manajemen Laba</i>)				
Earning Power = P ₁ X ₁ Y ₁	-0,278	-1,654	0,101	0,091
Leverage = P ₂ X ₂ Y ₁	-0,198	-2,152	0,033	
Kepemilikan Institusional = P ₃ X ₃ Y ₁	0,000	-0,536	0,593	
Ukuran Perusahaan = P ₄ X ₄ Y ₁	-0,030	-2,021	0,045	
Persamaan Regresi 2 (<i>Earning Power, Leverage, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan ke Nilai Perusahaan</i>)				
Earning Power = P ₅ X ₁ Y ₂	0,830	0,970	0,334	0,015
Leverage = P ₆ X ₂ Y ₂	0,092	0,192	0,848	
Kepemilikan Institusional = P ₇ X ₃ Y ₂	-0,003	-0,879	0,381	
Ukuran Perusahaan = P ₈ X ₄ Y ₂	-0,014	-0,194	0,846	
Persamaan Regresi 3 (<i>Earning Management, Earning Power, Leverage, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan ke Nilai Perusahaan</i>)				
Earning Management	0,513	1,258	0,211	0,025
Earning Power	0,901	1,190	0,236	
Leverage	0,409	0,758	0,450	
Kepemilikan Institusional	-0,001	-0,247	0,805	
Ukuran Perusahaan	0,004	0,039	0,969	

Tabel 13. Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung dan Pengaruh Total

No.	Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total	Kesimpulan
1	Earning Power	0,830	-0,143	0,687	Manajemen Laba bukan merupakan variabel intervening
2	Leverage	0,092	-0,102	-0,010	Manajemen Laba bukan merupakan variabel intervening
3	Kepemilikan Institusional	-0,003	0,513	0,510	Manajemen Laba merupakan variabel intervening
4	Ukuran Perusahaan	-0,014	-0,015	-0,029	Manajemen Laba bukan merupakan variabel intervening

4.7. Pembahasan

4.7.1. Pengaruh *earning power, leverage, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap manajemen laba*

a. Pengaruh *earning power* terhadap manajemen laba

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa *earning power* tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini disebabkan karena nilai signifikan (0,101) yang diperoleh

lebih besar dari 0,05, dan nilai thitung ($|-1,654|$) $<$ 1,9796. Hal ini disebabkan karena investor dalam berinvestasi bukan hanya selihat dari segi jumlah laba yang diperoleh perusahaan, namun juga melihat dari segi lain dari keuangan perusahaan, seperti kondisi arus kas bebas perusahaan, hal ini yang lebih menjamin bagi investor. Sehingga manajer dalam melakukan tindakan manajemen laba tidak semata hanya melihat dari besarnya jumlah laba yang diperoleh.

b. Pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini disebabkan karena nilai signifikan (0,033) yang diperoleh lebih kecil dari 0,05, dan nilai thitung ($|-2,152|$) $>$ 1,9796. Hal ini disebabkan karena perusahaan Kompas100 merupakan perusahaan yang terpilih berdasarkan kategori memiliki tingkat kestabilan laba yang baik, dan pada umumnya perusahaan Kompas100 mampu membiayai aset perusahaan dengan menggunakan modal sendiri, sehingga ketika terjadi peningkatan dalam jumlah hutang, akan menyebabkan kecurigaan pada keuangan perusahaan, sehingga menyebabkan manajer cenderung akan menaikkan jumlah laba untuk memberikan kepercayaan kepada pihak investor maupun kreditor.

c. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajemen laba

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini disebabkan karena nilai signifikan (0,593) yang diperoleh lebih besar dari 0,05, dan nilai thitung ($|-0,536|$) $<$ 1,9796. Hal ini disebabkan karena pihak institusional yang berinvestasi di dalam perusahaan hanya bertujuan untuk memperoleh *capital gain*, bukan untuk bertujuan investasi jangka panjang. Di samping itu, pihak institusional merupakan pihak yang berada di luar perusahaan, sehingga kurang mampu membantu mengontrol tindakan manajer.

d. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap manajemen laba

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini disebabkan karena nilai signifikan (0,045) yang diperoleh lebih kecil dari 0,05, dan nilai thitung ($|-2,021|$) $>$ 1,9796. Hal ini disebabkan karena dengan semakin besarnya suatu perusahaan, maka perusahaan semakin banyak mendapat perhatian dari pihak masyarakat, sehingga dapat membantu mengontrol tindakan manajer, karena dengan semakin besarnya perusahaan, maka semakin transparannya suatu perusahaan sehingga kemungkinan kesempatan untuk melakukan tindakan manajemen laba semakin rendah.

4.7.2. Pengaruh *earning power*, *leverage*, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap manajemen laba

a. Pengaruh *earning power* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa *earning power* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai signifikan (0,334) yang diperoleh lebih besar dari 0,05, dan nilai thitung (0,970) $<$ 1,9788. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan tidak selamanya dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari jumlah penjualan, namun lebih kepada kemampuan perusahaan bekerja lebih efisien dan menghasilkan laba dari seluruh kegiatan operasional.

b. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai signifikan (0,848) yang diperoleh lebih besar dari 0,05, dan nilai thitung (0,192) $<$ 1,9788. Hal ini disebabkan karena

perusahaan mampu membayar hutang dan bunga pinjaman, sehingga meskipun terjadi peningkatan ataupun penurunan pada jumlah hutang, tidak memberikan pengaruh besar terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai signifikan (0,381) yang diperoleh lebih besar dari 0,05, dan nilai thitung ($|-0,879|$) < 1,9788. Hal ini disebabkan karena adanya kepemilikan perusahaan oleh pihak institusional hanyalah sebagai media atau cara memenuhi peraturan penerapan tata kelola perusahaan yang baik saja, namun tidak sepenuhnya menjalankan fungsi dari pemisahan kepemilikan tersebut.

d. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai signifikan (0,846) yang diperoleh lebih besar dari 0,05, dan nilai thitung ($|-0,194|$) < 1,9788. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan tidak selamanya ditentukan oleh seberapa besar ukuran perusahaan, namun lebih kepada keefektifan dan keefisienan perusahaan dalam menjalankan usahanya untuk memberikan keuntungan kepada para investor atau pemilik.

5. Kesimpulan dan Keterbatasan

Berdasarkan hasil pengujian data, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Secara simultan, *earning power*, *leverage*, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap manajemen laba, namun *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, sedangkan *earning power*, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.
2. Secara simultan dan parsial, *earning power*, *leverage*, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Manajemen laba dapat memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, namun tidak dapat memediasi pengaruh *earning power*, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah :

1. Rendahnya nilai Adjusted R Square yang diperoleh baik untuk manajemen laba maupun nilai perusahaan, sehingga diketahui bahwa banyak variabel yang dapat mempengaruhi manajemen laba dan nilai perusahaan yang tidak digunakan dalam penelitian ini.
2. Penelitian ini hanya mengukur manajemen laba melalui tindakan akrual saja, dan hanya menggunakan model discretionary accrual untuk Jones dimodifikasi, dan parameter pengukuran dari nilai perusahaan yang hanya melihat dari segi perubahan harga saham.

Sehingga saran yang dapat diberikan untuk peneliti selanjutnya adalah :

1. Dapat menambahkan variabel lain yang belum digunakan dalam penelitian ini, seperti penerapan *corporate governance*, di mana perusahaan yang menerapkan *corporate governance* cenderung dalam meminimalkan terjadinya tindakan kecurangan, karena memiliki pengawasan yang lebih ketat.
2. Peneliti selanjutnya dalam meninjau tindakan manajemen laba dari sudut manajemen laba riil yang mungkin dilakukan oleh perusahaan atau dapat menggunakan parameter pengukuran yang berbeda dengan penelitian yang sudah dilakukan.

Referensi

- [1] Subramanyam, K. R. dan John J. Wild, 2010, Analisis Laporan Keuangan, Alih Bahasa : Dewi Yanti, Buku 1, Edisi 10, Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- [2] Hery, 2012, Analisis Laporan Keuangan, Jakarta : Penerbit PT. Bumi Aksara.
- [3] Basir, S. dan Hendy M. Fakhrudin, 2005, Aksi Korporasi : Strategi Untuk Meningkatkan Nilai Saham melalui Tindakan Korporasi, Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- [4] Darsono dan Ashari, 2005, Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- [5] Sumarsom, T., 2013, Sistem Pengendalian Manajemen Konsep, Aplikasi Dan Pengukuran, Jakarta : Penerbit Indeks.
- [6] Hery, 2013, Rahasia Pembagian Deviden & Tata Kelola Perusahaan, Yogyakarta : Penerbit Gava Media.
- [7] Agustia, 2013, Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage terhadap Manajemen Laba. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol 15, No. 1, Halaman 27-42.
- [8] Guna, W. I. dan Arleen Herawaty, 2010, “Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Independensi Auditor, Kualitas Audit dan Faktor Lainnya terhadap Manajemen Laba, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol 12, No. 1, April 2010, Jakarta : STIE Trisakti, Halaman 53-68.
- [9] Kodongo, O., Thabang Mokoaleli-Mokoteli and Leonard Maina, 2014, Capital Structure, Profitability, and Firm Value : panel evidence of listed firms in Kenya, MPRA Paper No. 57116, pp 1-16.
- [10] Muryati, N. N. T. S. dan I Made Sadha Suardikha, 2014, Pengaruh Corporate Governance pada Nilai Perusahaan, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 9 No. 2, pp 411-429.
- [11] Pradipta, Arya, 2011, “Analisis Pengaruh dari Mekanisme Corporate Governance terhadap Manajemen Laba”, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol 13, No. 2, Halaman 93-106.
- [12] Ratih, S., 2011, Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Peraih The Indonesia Most Trusted Company-CGPI, Jurnal Kewirausahaan, Vol 5, No. 2, Halaman 18-24.
- [13] Sirat, H., 2012, “Corporate Governance Practices, Share Ownership Structure, and Size on Earning Management, Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura. Vol 15, No. 1, pp145-156.
- [14] Susanto, S., dan Yulius Jogi Christiawan, 2016, Pengaruh Earnings Management terhadap Firm Value, Business Accounting Review, Vol 4, No. 1, pp 205-216.
- [15] Ghozali, I., 2013, Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Cetakan VII, Semarang : Penerbit Badan Peneliti Universitas Diponegoro.
- [16] www.bumn.go.id
- [17] www.republika.co.id
- [18] www.detik.com
- [19] www.sahamok.com