

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN PROFITABILITAS  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MANAJEMEN LABA  
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING ( STUDI EMPIRIS PADA  
PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI  
PERIODE 2010-2014 )**

**Wira Ramashar dan Zulbahridar**

Program Studi Magister Akuntansi Pasca Sarjana Universitas Riau  
Fakultas Ekonomi Universitas Riau

**ABSTRAK**

*This study aimed to analyze and explain: (1) the influence of institutional ownership on firm value, (2) the influence of institutional ownership on firm value through earnings management, (3) the effect of profitability on firm value, (4) the effect of profitability on firm value through management earnings, (5) the effect of earnings management on firm value. The study population was banking companies listed in the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period 2010 to 2014 with a total sample of 26 companies. Technical analysis of the data in this study using path analysis with SPSS version 21.*

*Results of data analysis proves that : (1) institutional ownership has no effect on firm value, (2) institutional ownership positively affects the firm value to be mediated by earnings management, (3) profitability negatively affect the firm value, (4) profitability negatively affect the firm value to be mediated by earnings management (5) earnings management negatively affect the firm value.*

***Key words : institutional ownership , profitability , earnings management , and firm value.***

**PENDAHULUAN**

Hasnawati dalam Purbopangestu & Subowo (2014) menyatakan bahwa fenomena yang terjadi di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang diprosikan melalui nilai pasar saham mengalami perubahan meskipun tidak ada kebijakan keuangan yang dilakukan perusahaan. Nilai perusahaan dapat berubah dikarenakan adanya informasi lain seperti situasi sosial dan politik, dikarenakan informasi tersebut dapat berpengaruh terhadap kebijakan yang diambil oleh perusahaan.

Salah satu alternatif lain yang dapat digunakan dalam menentukan nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin pada tahun 1967 (Herawaty, 2008). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika rasio-q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio-q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Dalam hal ini, manajemen perusahaan terkadang berusaha untuk selalu menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi agar dinilai berhasil dalam menjalankan perusahaan.

Menurut Herawaty (2008) nilai perusahaan pada saat tertentu juga dapat ditingkatkan melalui manajemen laba, dimana dalam proses penyusunan laporan keuangan manajemen dapat mempengaruhi tingkat laba yang dihasilkan. Salah satu cara yang dilakukan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan yang dapat mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan adalah *earnings management* yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu. Sebagai salah satu mekanisme *corporate governance*, peran kepemilikan institusional berkaitan dengan bagaimana investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi investor, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri atau menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana atau kapital yang telah ditanamkan oleh investor dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengendalikan para manajer.

Selanjutnya, nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besarnya profitabilitas yang dihasilkan. Secara umum profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Keuntungan yang diraih dari investasi yang akan ditanamkan merupakan pertimbangan utama bagi sebuah perusahaan dalam rangka pengembangan bisnisnya. Variabel ini menggambarkan pendapatan untuk membiayai investasi. Profitabilitas menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi investor.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Abbas (2012), Ferdawati (2009), Siallagan & Machfoedz (2006) serta Suyanti & Aryani (2010) memperoleh bukti empiris berpengaruhnya manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, hasil yang bertentangan diperoleh Marhamah (2013) dan Sari & Riduwan (2013) yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adapun dalam penelitian Suyanti & Aryani (2010) dan Sari & Riduwan (2013) manajemen laba digunakan sebagai variabel intervening yang memediasi pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suyanti & Aryani (2010), *corporate governance* terbukti berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui mediasi manajemen laba. Bertentangan dengan hal tersebut, Sari & Riduwan (2013) mendapatkan hasil tidak berpengaruhnya *corporate governance* terhadap nilai perusahaan melalui mediasi manajemen laba. Profitabilitas telah terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lu et al (2010), Putu et al (2014) dan Kusuma dkk (2013). Dengan demikian judul yang diajukan adalah “Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening”.

#### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Jensen & Meckling dalam Nurlela dan Islahuddin (2008), menganalisis bagaimana nilai perusahaan dipengaruhi oleh distribusi kepemilikan antara pihak manajer yang menikmati manfaat dan pihak luar yang tidak menikmati manfaat. Peningkatan kepemilikan institusional akan mengurangi *agency difficulties* melalui pengurangan insentif untuk mengkonsumsi manfaat atau keuntungan dan mengambil alih kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan dapat meningkat apabila institusi atau lembaga mampu menjalankan fungsi pengawasan dengan efektif (Purbopangestu & Subowo, 2014). Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham.

#### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Manajemen Laba**

Jiambavo *et al* (1996) dalam Pertiwi (2010) menemukan bahwa nilai *absolut* diskresioner yang mencerminkan manajemen laba berhubungan negatif dengan kepemilikan institusional. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa ada efek *feedback* dari kepemilikan institusional yang dapat mengurangi pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan. Jika pengelolaan laba tersebut efisien maka kepemilikan institusional yang tinggi akan meningkatkan pengelolaan laba tetapi jika pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan bersifat oportunistik maka kepemilikan institusional yang tinggi akan mengurangi *earnings management* dan dapat berpengaruh pada nilai perusahaan dimata investor. Dengan kata lain, ketika kepemilikan institusional mampu meminimalisir tindakan manajemen laba di dalam perusahaan, maka nilai perusahaan yang ditampilkan adalah nilai yang sebenarnya dan dapat meningkat pada periode berikutnya.

**Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Para investor beranggapan bahwa perusahaan yang mempunyai profit besar akan menghasilkan *return* yang besar pula. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan pada periode tertentu, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut di pasar modal atau bursa efek.

**Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Manajemen Laba**

Menurut Herawaty (2008:97) nilai perusahaan pada saat tertentu juga dapat ditingkatkan melalui manajemen laba, dimana dalam proses penyusunan laporan keuangan manajemen dapat mempengaruhi tingkat laba yang dihasilkan. Salah satu cara yang dilakukan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan yang dapat mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan adalah *earnings management* yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu. Namun demikian, ketika terjadi perilaku manajemen laba maka kualitas laba yang disajikan dalam laporan keuangan menjadi rendah dan tidak akurat, hal ini tentunya akan mengganggu keputusan investor di periode berikutnya dan dapat menurunkan nilai perusahaan pada periode berikutnya.

**Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan**

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Brigham & Houston, 2009). Jika manajemen menggunakan manajemen laba untuk meningkatkan nilai perusahaan pada suatu waktu, hal ini hanya bersifat sementara dan fiktif, sehingga di kemudian hari akan berbahaya bagi reputasi perusahaan dan dapat menyebabkan penurunan yang signifikan akibat hilangnya kepercayaan investor.

Hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H<sub>2</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Melalui Manajemen Laba

H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H<sub>4</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Melalui Manajemen Laba

H<sub>5</sub> : Manajemen Laba Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

## METODE PENELITIAN

Populasi adalah keseluruhan objek penelitian. Populasi juga dapat diartikan sebagai totalitas semua nilai yang mungkin hasil menghitung ataupun pengukuran kuantitatif mengenai karakteristik tertentu dari semua anggota kumpulan lengkap dan jelas yang ingin dipelajari sifatnya. Populasi dari penelitian ini adalah kelompok perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2014.

Sampel adalah sebagian atau wakil dari populasi yang diteliti. Metode pemilihan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *metode purposive sampling* dengan kriteria-kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang dijadikan sampel merupakan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014
2. Perusahaan yang memiliki laba positif pada tahun 2010-2014

Dalam penelitian ini, data yang penulis gunakan adalah berupa data sekunder dari perusahaan yang termasuk kelompok perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Data sekunder merupakan data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan. Data untuk penelitian ini tersedia di Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) cabang Pekanbaru dan di website resmi Bursa Efek Indonesia, [idx.co.id](http://idx.co.id).

Variabel terikat (*dependent*) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya (Wahyudi & Pawesti, 2006). Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rumus Tobins Q sebagai berikut :

$$Q = \frac{MVE + D}{BVE + D}$$

Di mana:

Q = Nilai perusahaan

MVE = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*)

D = Nilai buku dari total hutang

BVE = Nilai buku dari ekuitas (*Equity Book Value*)

*Market Value Equity* (MVE) diperoleh dari hasil perkalian harga saham dan penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. BVE diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya.

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari kepemilikan institusional dan profitabilitas :

Variabel bebas pertama dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya. Kepemilikan institusional diukur menggunakan skala rasio melalui jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusional dibandingkan dengan total saham badan usaha. Rumusnya adalah :

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki investor institusi}}{\text{Total modal saham badan usaha yang beredar}}$$

Variabel bebas kedua dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari sejumlah aktiva yang digunakan (Munawir, 2006). Profitabilitas diukur dengan ROA (*Return on assets*) yang merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Rumusnya adalah :

$$\text{Return on assets} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Variabel intervening yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earnings Manajemen* (manajemen laba). Manajemen laba adalah suatu proses yang dilakukan dengan sengaja oleh manajemen perusahaan dalam batasan Prinsip Akuntansi Berterima Umum untuk menghasilkan suatu tingkat laba yang diinginkan.

Dalam penelitian ini, rumus yang digunakan untuk mendeteksi manajemen laba dengan *proxy discretionary accrual* (DA) adalah model Jones. Perhitungan besarnya akrual diskresi menggunakan model Jones dilakukan dengan menggunakan tiga langkah sebagai berikut (Scott, 2006) :

#### **Menghitung Akrual Total (*Total accrual*)**

Total akrual diperhitungkan dengan menggunakan dua arus kas dari aktivitas operasi yang langsung diambil dari laporan arus kas. Total akrual dihitung dengan :

$$\text{TACCit} = \text{EBXTit} - \text{OCFit}$$

Dimana :

$\text{EBXTit}$  = Laba perusahaan i sebelum pos-pos luar biasa operasi yang dihentikan untuk tahun t

$\text{OCFit}$  = *operating cash flow* perusahaan i untuk tahun tetap

**Menghitung Akruai Nondiskresi (*nondiscretionary accrual*)**

Ekonom bernama Jones menawarkan suatu model untuk memisahkan total akruai menjadi *nondiscretionary accrual* dan *discretionary accrual*. *Nondiscretionary accrual* dihitung dengan rumus :

$$TACCit = \alpha_1 (1/Tai,t-1) + \alpha_2 (\Delta REVit - \Delta RECit) + \alpha_3 PPEit + \varepsilon it$$

Dimana:

TACCit = total akruai untuk perusahaan i pada tahun t, dibagi total asset untuk perusahaan i pada akhir tahun t-1

Tai,t-1 = total asset untuk perusahaan i pada akhir tahun t-1

$\Delta REVit$  = perubahan dalam pendapatan untuk perusahaan i pada akhir tahun t, dibagi total asset perusahaan i pada akhir tahun t-1

$\Delta RECit$  = perubahan dalam piutang bersih untuk tahun perusahaan I pada tahun t, dibagi total asset untuk perusahaan I pada akhir tahun t-1

PPEit = aktiva tetap perusahaan I pada tahun t dibagi total asset perusahaan I pada akhir tahun t-1

Persamaan akruai total diatas diestimasi dengan model *ordinary least square*. Estimasi  $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  didapat dari regresi OLS tersebut dan digunakan untuk menghitung *nondiscretionary accruals* sebagai berikut :

$$NDACCit = \alpha_1 (1/Tai,t-1) + \alpha_2 (\Delta REVit - \Delta RECit) + \alpha_3 PPEit + \varepsilon it$$

**Menghitung akruai diskresi (*discretionary accruals*)**

Dan akhirnya, *discretionary accrual* diestimasi dengan cara sebagai berikut:  $DACCit = TACCit - NDACCit$

Dalam menguji hipotesis yang diajukan menggunakan analisis jalur dengan bantuan SPSS 21. Sebelum dilakukan pengujian tersebut, dilakukan terlebih dahulu uji normalitas data dan uji linearitas.

**Hasil Analisis Sub Struktur Pertama Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-.073	.066		-1.106	.271		
Ln_X1	.025	.035	.063	.725	.470	.779	1.284
Ln_X2	-.031	.014	-.198	-2.276	.025	.775	1.291
Ln_Z	-.917	.195	-.383	-4.704	.000	.885	1.130

a. Dependent Variable: Ln\_Y

**Hasil Analisis Sub Struktur Kedua Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.064	.030		2.153	.033		
1 Ln_X1	-.032	.016	-.193	-2.071	.040	.805	1.242
Ln_X2	.014	.006	.206	2.219	.028	.805	1.242

a. Dependent Variable: Ln\_Z

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Hasil Pengujian Hipotesis 1**

Variabel	t <sub>hitung</sub>	t <sub>tabel</sub>	Sig	Keterangan
Kepemilikan Institusional	0,725	1,96	0,470	Tidak Berpengaruh

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dengan melihat hasil SPSS, t-hitung (0,725) < t-tabel (1,96) dan p value (0,470) > α (0,05). Hasil untuk pengujian hipotesis yang pertama adalah H<sub>01</sub> diterima dan Ha<sub>1</sub> ditolak. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, besar kecilnya kepemilikan oleh institusi tidak akan berpengaruh dalam kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional diduga hanya menginginkan laba sekarang sehingga tidak mementingkan nilai perusahaan (Purbopangestu & Subowo, 2014).

**Hasil Pengujian Hipotesis 2**

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah terdapat Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Melalui Manajemen Laba yang dilakukan dengan menggunakan rumus Sobel. Nilai t sebesar 2,07 tersebut lebih besar dari t tabel 1,96 pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan bahwa parameter mediasi tersebut signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Ha<sub>2</sub> diterima dan H<sub>02</sub> ditolak. Manajemen Laba dapat memediasi pengaruh antara Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. Bentuk pengaruh yang ditimbulkan adalah positif. Artinya semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka dapat mengurangi tindakan manajemen laba dan akhirnya mencerminkan nilai perusahaan yang baik.

Artinya kepemilikan institusional yang tinggi akan membuat nilai perusahaan meningkat ketika mampu membuat perilaku manajemen laba berkurang di perusahaan. Pengendalian yang dilakukan kepemilikan institusional dapat meminimalisir kesempatan manajemen untuk melakukan tindakan *earnings management*.

**Hasil Pengujian Hipotesis 3**

Variabel	t <sub>hitung</sub>	t <sub>tabel</sub>	Sig	Keterangan
Profitabilitas	-2,276	1,96	0,025	Berpengaruh Negatif

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dengan melihat hasil SPSS, t-hitung (-2,276) > t-tabel (1,96) dan p value (0,025) <  $\alpha$  (0,05). Dengan demikian hasil untuk pengujian hipotesis yang ketiga adalah H<sub>03</sub> ditolak dan Ha<sub>3</sub> diterima, yaitu Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan bentuk pengaruhnya adalah Negatif.

Hasil dari variabel profitabilitas yang negatif ini bisa juga disebabkan karena publik kurang percaya terhadap informasi laba yang dilaporkan oleh perusahaan dan akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan perbankan dalam penelitian ini. Jika laba tersebut telah dimanipulasi maka kepercayaan investor akan berkurang daripada laba yang tidak dimanipulasi (Ferdawati, 2009).

**Hasil Pengujian Hipotesis 4**

Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah terdapat Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Manajemen Laba yang dilakukan dengan menggunakan rumus Sobel.

Nilai t sebesar -2,2 tersebut lebih besar dari t tabel 1,96 pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan bahwa parameter mediasi tersebut signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Ha<sub>4</sub> diterima dan H<sub>04</sub> ditolak. Manajemen Laba dapat memediasi pengaruh antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Bentuk pengaruh yang ditimbulkan adalah negatif. Artinya, ketika profitabilitas meningkat disebabkan oleh adanya perilaku manajemen laba maka dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Konflik keagenan yang mengakibatkan adanya oportunistik manajemen yang akan mengakibatkan laba yang dilaporkan semua tidak benar, sehingga akan menyebabkan nilai perusahaan berkurang di masa yang akan datang (Herawaty, 2008).

**Hasil Pengujian Hipotesis 5**

Variabel	t <sub>hitung</sub>	t <sub>ta</sub>	Si	Keterang
Manajemen Laba	-4,704	bel 1, 96	g 0,000	an Berpengaruh Negatif

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dengan melihat hasil SPSS, t-hitung (-4,704) > t-tabel (1,96) dan p value (0,000) <  $\alpha$  (0,05). Tindakan manajemen laba yang dilakukan manajer dapat berdampak secara langsung pada kelangsungan hidup perusahaan. Ketika para pemegang saham mengetahui bahwa manajer perusahaan melakukan manajemen laba, maka para pemegang saham akan memberikan reaksi yang tidak menguntungkan dan nantinya akan berdampak secara langsung pada penurunan nilai perusahaan yang tercermin dalam penurunan harga saham perusahaan, Marhamah (2013).

### KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menghasilkan beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
2. Manajemen Laba dapat memediasi pengaruh antara Kepemilikan Intitusional terhadap Nilai Perusahaan
3. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
4. Manajemen Laba dapat memediasi pengaruh antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan
5. Manajemen Laba berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Keterbatasan yang perlu diperbaiki pada penelitian-penelitian selanjutnya adalah :

1. Penelitian ini hanya menggunakan 2 variabel independen, yakni kepemilikan institusional dan profitabilitas sehingga belum mampu menggambarkan nilai perusahaan secara keseluruhan.
2. Periode pengamatan dalam penelitian ini hanya 5 tahun sehingga sampel masih berjumlah sedikit dan penelitian ini hanya menggunakan sektor perusahaan perbankan saja.

Berdasarkan keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian diatas, maka saran peneliti adalah :

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah variabel independen seperti dewan komisaris independen, komite audit dan ukuran dewan direksi.
2. Penelitian selanjutnya bisa menambahkan kebijakan deviden sebagai variabel intervening yang memediasi pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.
3. Di sarankan kepada peneliti selanjutnya memperluas sampel penelitian, baik dari segi sektor perusahaan maupun dari tahun periode pengamatan.

Implikasinya :

1. Implikasi Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris dan mendukung teori tentang Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening.

2. Implikasi Praktis

Diharapkan dengan adanya kepemilikan institusional dan profitabilitas dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan akhirnya menghasilkan nilai perusahaan yang baik. Akan tetapi, tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh agen ternyata dapat merusak nilai perusahaan yang disebabkan adanya perbedaan kepentingan antara agen dan principal. Terbukti dalam penelitian ini tindakan manajemen laba sebagai variabel intervening sangat berdampak negatif bagi nilai perusahaan itu sendiri. Untuk itu diharapkan kepemilikan institusional yang merupakan salah satu mekanisme dari *Corporate Governance* dapat melakukan pengendalian untuk menghindari dan meminimalisir kesempatan manajemen untuk melakukan tindakan *earnings management*.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, Ahmad. 2012. Pengaruh Manajemen Laba dan *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan : Studi Empiris Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Universitas Hasanudin. Makasar.
- Agriyanto, Ratno. 2006. Analisis Perataan Laba dan Pengaruhnya terhadap Reaksi Pasar dan Risiko Investasi pada Perusahaan Publik di Indonesia. Tesis. Universitas Diponegoro.
- Akerlof, G.A. (1970). The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and The Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 448-500.
- Altan, M. and Arkan, F. 2011. "Relationship Between Firm Value and Financial Structure: A study on Firms in ISE Industrial Index". *Journal Of Bussines & Economic Research*, Vol.9, No.9 pp:63-74.
- Apriada, Kadek. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. Tesis. Universitas Udayana
- Balsam, Steven; Eli Bartov; dan Marquardt Carol. (2002). "Accruals Management, Investors Sophistication, and Equity Valuation: Evidence from 10-Q Filings". *Journal of Accounting Research* 40 (4).
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2006. *Accounting Theory*. Jakarta : Salemba Empat.
- Bodie, Z., Kane, A. & Marcus, A.J. 2009. *Investments* (8th ed.). New York : McGraw-Hill.

- Boediono, Gideon. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2009. *Fundamentals of Financial Management*, 12<sup>th</sup> edition. Mason : South-Western Cengage Learning.
- Dendawijaya, Lukman. 2001. *Manajemen Perbankan*. Penerbit Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Fama, Eugene F and French K.R. 1998. "Taxes, Financing Decision and Firm Value". *The Journal of Finance* : Vol. LIII No.3, June, PP.819-843.
- Fahmi, Irham. (2012). *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta
- Ferdawati. 2009. *Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan*. Politeknik Negeri Padang. Padang.
- Fischer, Marly & Kenneth Rosenzweig. 1995. Attitude of Student Practitioners Concerning the Ethical Acceptability of Earnings Management. *Journal of Business Ethics* 14 ; 433-444.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)*. 2001. Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan *Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan).
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Edisi 3. BP Undip. Semarang.
- Gumanti, T. A. 2000. *Earning Management Suatu Telaah Pustaka*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.2.
- Habib, M.A, and Ljungqvist, A. 2003. Firm Value and Managerial incentives: A Stochastic frontier approach. National centre of competence in reasearch financial valuation and risk management. Working Paper No.94.
- Halim, Yulia., Carmel Meiden dan Rudolf Lumban Tobing, 2005. Pengaruh Manajemen Laba pada Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Termasuk dalam Indeks LQ-45. Solo : SNA VIII.
- Haris. 2004. Hubungan antara *Good Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan. Artikel Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII. Solo.
- Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10 (2): 97-108.
- Jensen, Michael C. dan W. H. Meckling. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure*. [http:// papers.ssrn.com](http://papers.ssrn.com)

- Khafid, Muhammad. 2002. Analisis *Income Smoothing* (Perataan Laba) : Pengaruhnya terhadap Reaksi Pasar dan Resiko Investasi pada Perusahaan Publik di Indonesia. Jurnal Maksi. Vol.1. Agustus.
- Konar, S. & Cohen, M.A., 2001. Does the market value environmental performance? *Review of Economics and Statistics*, 83(2), 281–289.
- Kusuma, Ginanjar Indra., Suhadak dan Zainul Arifin. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas (*Profitability*) dan Tingkat Pertumbuhan (*Growth*) Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan *Real Estate and Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2011). Universitas Brawijaya. Malang.
- Kusumadevie, Steffira. 2013. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel *Intervening*. Universitas Bakrie. Jakarta.
- Lu, Yu-Hsin., Chih-Fong Tsai., David C. Yen. 2010. *Discovering Important Factors of Intangible Firm Value by Association Rules*. The International Journal of Digital Accounting Research. Vol. 10, 2010 pp. 55-85. ISSN: 1577-8517.
- Marhamah. 2013. Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan terhadap *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010. Jurnal STIE Vol 5, No. 3. Semarang.
- Mas'ud, Masdar. 2008. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Manajemen dan Bisnis; Vol 7. No. 1, pp. 82-99.
- Modigliani, & Miller M.H, (1958), The Investment Opportunity set and Corporate Financing, Dividend, and Competations policies. *American Economic*.
- Modigliani, Franco, & Miller M.H, (1963), The cost of Capital, Corporation finance, and the Theory of Investment. *American Economic. Review* 53, 433-433.
- Munawir. 2006. Analisa Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty.
- Murhadi, Werner. 2008. Studi Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Praktik *Earnings Management* Pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi.
- Nugroho, Bhuono Agung. 2005. Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS. ANDI: Yogyakarta.
- Nurkhin, Ahmad. 2009. Corporate Governance dan Profitabilitas, Pengaruhnya terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia) . Tesis.Semarang: Universitas Diponegoro.

- Nurlela, Rika dan Islahuddin. 2008. "Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating: Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta." Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak 2008.
- Pertiwi, Diah Ayu. 2010. Analisis Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan dengan Peranan Praktik Corporate Governance sebagai Moderating Variabel pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2008.. Semarang. Universitas Diponegoro
- Pound, J. 1988. 'Proxy contests and the efficiency of shareholder oversight', *Journal of Financial Economics*, 20: 237-65.
- Priyatno, Dwi, 2008. Mandiri Belajar SPSS untuk Analisis Data dan Uji Statistik, Edisi Pertama, Mediakom, Jakarta.
- Putu, Ni Nyoman G Martini. Moeljadi, Djumahir, Atim Djazuli. 2014. *Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms. International Journal of Business and Management Invention. ISSN (Online): 2319 – 8028, ISSN (Print): 2319 – 801X. www.ijbmi.org Volume 3 Issue 2 February. 2014. PP.35-44.*
- Purbopangestu, Hary Wisnu & Subowo. 2014. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal* 3 (3). Universitas Negeri Semarang, Indonesia.
- Rachmawati, Andri & Triatmoko, Hanung. 2007. "Analisis Faktor –Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi X*.
- Rangan, Srinivasan. 2001. *Earning management and the performance of seasoned equity offerings. Journal of Financial Economics*.
- Roychowdhury, Sugata. 2006. "Earnings Management Through Real Activities Manipulation". *Journal of Accounting and Economics*. Vol.42, pp. 335-370.
- Sari, Enggar Fibria Verdana., Akhmad Riduwan. 2013. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan: Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volume 1 Nomor 1. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Sally, Ireza. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Hubungan Profitabilitas dan Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan. Universitas Negeri Padang.

- Salno, H.M. dan Baridwan. 2000. "Analisis Perataan Penghasilan (income Smoothing): Faktor-faktor yang Mempengaruhi dan Kaitannya dengan Kinerja Saham Perusahaan Publik di Indonesia". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 3 (1):17-34.
- Setiawati, L. dan A. Na'im. 2000. Manajemen Laba. *Journal Ekonomi dan Bisnis*. Mei: 159-176.
- Scott, William R. 2006. *Financial Accounting theory*'. 4th Edition. Canada Inc : Person Education.
- Siallagan, Hamonangan., Mas'ud Machfoedz. 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi 9. Padang.
- Siswantaya, I Gede. (2007). Mekanisme *Corporate Governance* dan Manajemen Laba. Tesis S2. Universitas Diponegoro : Semarang.
- Slovin, Myron B & Merien E. Sushka. 1993. Ownership Concentration, Corporate Control Activity, and Firm Value. *The Journal of Finance*, Vol. XLVII, No.4, September, pp 1293-1321.
- Utama, Sidharta., Cyntia Afriani. 2005. Manajemen Usahawan Indonesia. *Jurnal* No. 08 Tahun XXXIV. Agustus.
- Wahidahwati. 2002. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institutional pada Kebijakan Hutang Perusahaan : sebuah Perspektif Theory Agency*. *Jurnal Riset Akuntansi* vol.5. Hal: 1-16.
- Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri.(2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang.
- Wiwik Utami, 2005, "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur)", Simposium Nasional Akuntansi VIII.
- Yuliani. 2007. Hubungan Efisiensi Operasional dengan Kinerja Profitabilitas Pada Sektor Perbankan Yang *Go Public* Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*. Vol 5, No 10, Desember 2007. Surabaya.