



Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening

The Effect of Institutional Ownership and Profitability on Company Value with Profit Management as Intervening Variable

Wira Ramashar^{1*)}, Amir Hasan²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Riau, Indonesia

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau, Indonesia

*) email: wiraramashar@umri.ac.id

Article Info

Article history:

Received: April 2018

Accepted: Mei 2018

Published: Juni 2018

Keywords:

firm value, institutional ownership, profitability, and earnings management

JEL Classification

: G30, M41

Abstract

This study aimed to analyze and explain: the influence of institutional ownership on firm value, the influence of institutional ownership on firm value through earnings management, the effect of profitability on firm value, the effect of profitability on firm value through management earnings, and 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. Results of data analysis proves that: institutional ownership has no effect on firm value, institutional ownership positively affects the firm value to be mediated by earnings management, profitability negatively affect the firm value, profitability negatively affect the firm value to be mediated by earnings management and earnings management negatively affect the firm value.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemilikinya. Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Besarnya jumlah permintaan akan saham perusahaan menunjukkan besarnya keyakinan dan kepercayaan investor untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli yang diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu sendiri.

Nilai pasar perusahaan menjadi penting untuk diketahui karena dianggap sebagai cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Perusahaan diharapkan selalu dapat mengalami peningkatan nilai dari tahun ke tahun. Namun pada kenyataannya, perusahaan yang berada di Indonesia sebagian besar memiliki nilai perusahaan yang kecil dan mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Fluktuasi nilai perusahaan yang terkadang naik atau turun terlalu jauh dapat menimbulkan masalah, seperti perusahaan akan kehilangan daya tariknya di pasar saham.

Nilai perusahaan dapat berubah dikarenakan adanya informasi lain seperti situasi sosial dan politik, dikarenakan informasi tersebut dapat berpengaruh terhadap kebijakan yang diambil oleh perusahaan. Namun 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.

Dalam kelompok perusahaan perbankan, upaya peningkatan nilai perusahaan terlihat sangat jelas. Persaingan yang ketat dalam peningkatan nilai perusahaan dibuktikan dengan masuknya 4 perusahaan perbankan ke dalam jajaran 10 besar emiten yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia pada akhir tahun 2014. Bahkan, Bank BCA menjadi emiten yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar peringkat pertama, sebesar Rp. 320,36 Triliun. Selain itu, perubahan peta perbankan mulai terlihat pada Oktober 2014, dimana asset Bank BRI mampu mengungguli Bank Mandiri yang selama ini terkenal sebagai bank dengan asset terbesar di negeri ini.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh langsung kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, pengaruh tidak langsung kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui mediasi manajemen laba, pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan, pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui mediasi manajemen laba, dan pengaruh langsung manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

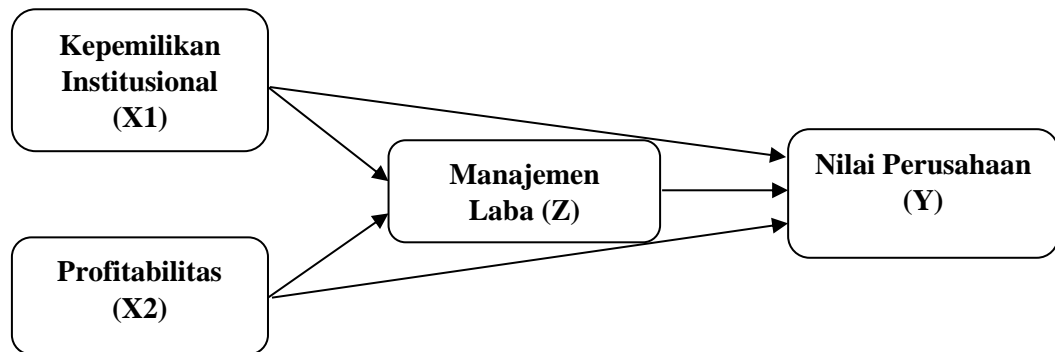
Dalam teori keagenan, hubungan agensi muncul ketika *principal* mempekerjakan *agent* untuk melakukan suatu jasa bagi pemegang saham dengan mendelegasikan beberapa kebijakan untuk pengambilan keputusan kepada *agent*. Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa *principal* memberikan suatu amanah kepada *agent* untuk melaksanakan tugas tertentu sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati dan disetujui bersama.

Dalam hubungan keagenan, manajer memiliki asimetri informasi terhadap pihak eksternal perusahaan, seperti kreditur dan investor. Asimetri informasi ini terjadi ketika manajer memiliki informasi internal perusahaan relatif lebih banyak dan mengetahui informasi tersebut relatif lebih cepat dibandingkan pihak eksternal. Dalam kondisi demikian, manajer dapat menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi pelaporan keuangan dalam memaksimalkan kemakmurannya dan meningkatkan nilai perusahaan.

Disamping itu, teori sinyal (*signaling theory*) dibangun sebagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan, terkhusus para investor yang akan melakukan investasi. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang

sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Investor). Teori sinyal juga menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak internal. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Berdasarkan penjelasan di atas maka kerangka konseptual dan model penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi dari penelitian ini adalah kelompok perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian 2010-2014. Sedangkan metode pemilihan sampel digunakan *metode purposive sampling* dengan kriteria-kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2014, (2) Perusahaan yang memiliki laba positif pada tahun 2010-2014. Berdasarkan proses pemilihan sampel di atas, diperoleh jumlah sampel sebanyak 26 perusahaan. Dengan periode waktu penelitian selama 5 tahun yaitu dari tahun 2010-2014, maka jumlah observasi penelitian sebanyak 130 sampel penelitian.

Dalam penelitian ini, data yang penulis gunakan adalah berupa data sekunder dari perusahaan yang termasuk kelompok perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010-2014. Data untuk penelitian ini peneliti peroleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id.

Variabel terikat (dependent variable) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y). Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus Tobins Q sebagai berikut:

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

Dimana: Q = Nilai perusahaan; MVE = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*); D = Nilai buku dari total hutang; BVE = Nilai buku dari ekuitas (*Equity Book Value*).

Variabel bebas (independent variable) dalam penelitian ini terdiri dari kepemilikan institusional (X₁) dan profitabilitas (X₂).

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

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

Variabel bebas kedua yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Adapun pengukuran profitabilitas yang

digunakan dalam penelitian ini adalah *return on assets* (ROA) yang merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva.. Dasar pemilihan rasio ini sebagai proxy profitabilitas dalam penelitian ini adalah karena dalam ROA, dapat diketahui berapa besar pengembalian dari investasi yang dilakukan perusahaan dalam total aktiva, sehingga menggambarkan tingkat kesehatan perusahaan secara menyeluruh. Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio dengan rumus sebagai berikut (Fahmi, 2012) :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Penelitian ini juga menggunakan manajemen laba sebagai variabel intervening. 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) :

1. 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:

$$TACCit = EBXTit - OCFit$$

Dimana: EBXTit = Laba perusahaan i sebelum pos-pos luar biasa operasi yang dihentikan untuk tahun t; OCFit = *operating cash flow* perusahaan i untuk tahun tetap.

2. Menghitung Akrual Nondiskresi (*nondiscretionary accrual*)

Nondiscretionary accrual dihitung dengan rumus :

$$TACCit = \alpha 1 \left(\frac{1}{Tai}, t - 1 \right) + \alpha 2 (\Delta REVit - \Delta RECit) + \alpha 3 PPEit + \varepsilon it$$

Dimana: TACCit = total akrual 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 akrual 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 :

$$NDACCit = \alpha 1 \left(\frac{1}{Tai}, t - 1 \right) + \alpha 2 (\Delta REVit - \Delta RECit) + \alpha 3 PPEit + \varepsilon it$$

3. Menghitung akrual diskresi (*discretionary accruals*)

Discretionary accrual diestimasi dengan cara sebagai berikut :

$$DACCit = TACCit - NDACCit$$

Metode Analisis

Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran profil dan sampel. Statistik deskriptif juga bermanfaat untuk mendiskripsikan variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu akan memberikan gambaran umum dari tiap variabel penelitian. Peneliti menggunakan statistik deskriptif yang terdiri dari rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat nilai signifikansi untuk mengetahui pengaruh antar variabel. Batas untuk menolak atau menerima hipotesis yang diajukan adalah $\pm 1,96$ (*significance level = 5%*) dimana jika t hitung $> t$ tabel [$> 1,96$ (*two tailed*)], maka H_a diterima dan H_0 ditolak, namun jika t hitung $< t$ tabel [$< 1,96$ (*two tailed*)], maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan uji Sobel (Sobel Test). Uji Sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) ke variabel dependen (Y) melalui variabel mediasi (M). Pengaruh tidak langsung X ke Y melalui M dihitung dengan cara mengalikan jalur X ke M (a) dengan jalur M ke Y (b) atau ab . Jadi koefisien $ab = (c - c')$, dimana c adalah pengaruh X terhadap Y tanpa mengontrol M, sedangkan c' adalah koefisien pengaruh X terhadap Y setelah mengontrol M. *Standard Error* koefisien a dan b ditulis dengan S_a dan S_b , besarnya *standard error* pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) S_{ab} dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$S_{ab} = \sqrt{(b^2 S_a^2 + a^2 S_b^2 + S_a^2 S_b^2)}$$

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka perlu dihitung nilai t dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{Ab}{S_{ab}}$$

Nilai t hitung ini dibandingkan dengan nilai t tabel yaitu $\geq 1,96$. Jika nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi (Ghozali, 2006).

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pada penelitian ini ditujukan untuk memberikan gambaran kondisi data yang digunakan untuk setiap variabel. Nilai yang diamati dalam analisis ini adalah nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan deviasi standar.

Tabel 1. Statistik deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Institusional	130	50.61	99.95	73.4539	16.72711
Profitabilitas	130	.10	5.11	2.0648	.95175
Nilai Perusahaan	130	.7020	1.1700	.912177	.0845078
Manajemen Laba	130	-.0922	.0992	.018418	.0386380
Valid N (listwise)	130				

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 21

Berdasarkan hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa kepemilikan institusional selama 5 tahun untuk nilai minimum sebesar 50,61 dan untuk nilai maksimum sebesar 99,95. Dengan rata-rata kepemilikan saham selama 5 tahun adalah 73,4539 dengan standar deviasi sebesar 16,72711. Artinya kepemilikan institusional yang tinggi dapat memainkan peranan dalam pengawasan manajemen. Kepemilikan institusional mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen.

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai terendah untuk variabel profitabilitas sebesar 0,10, tertinggi sebesar 5,11, rata-rata profitabilitas perbankan selama 5 tahun adalah 2,0648 dengan standar deviasi sebesar 0,95175. Artinya profitabilitas perbankan pada perusahaan-perusahaan publik di Indonesia yang di wakili oleh sampel dalam penelitian ini sudah baik. Berdasarkan hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai terendah untuk variabel nilai perusahaan sebesar 0,7020, tertinggi sebesar 1,1700, rata-rata nilai perusahaan

perbankan selama 5 tahun adalah 0,912177 dengan standar deviasi sebesar 0,0845078. Selanjutnya, untuk hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai terendah untuk variabel manajemen laba sebesar -0,0922, tertinggi sebesar 0,0992, rata-rata manajelem laba perbankan selama 5 tahun adalah 0,018418 dengan standar deviasi sebesar 0,0386380.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil Pengujian Hipotesis 1

H₀₁: Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H_{a1}: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pengujian hipotesis disajikan pada Tabel 2. berikut:

Tabel 2. Hasil Pengujian Hipotesis Satu

Variabel	t _{hitung}	t _{tabel}	Sig	Keterangan
Kepemilikan Institusional	0,725	1,96	0,470	Tidak Berpengaruh

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dengan melihat hasil SPSS pada Tabel 2. t-hitung (0,725) < t-tabel (1,96) dan p value (0,470) > α (0,05).

Hasil untuk pengujian hipotesis yang pertama adalah H₀₁ diterima dan H_{a1} 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.

Perubahan kepemilikan institusional tidak menyebabkan perubahan pada nilai perusahaan. Hal ini terjadi dikarenakan struktur kepemilikan institusional tidak ada memiliki andil dalam pengambilan keputusan perusahaan perbankan pada penelitian ini. Jadi, baik strukturnya menyebar maupun terkonsentrasi, tidak akan memberikan perubahan pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Purbopangestu & Subowo (2014) yang membuktikan bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putu *et al* (2014), Sari & Riduwan (2013) dan Kusumadevie (2013) yang membuktikan adanya pengaruh langsung kepemilikan institusional sebagai proksi dari *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis 2

H₀₂: Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Melalui Manajemen Laba

H_{a2}: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Melalui Manajemen Laba

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. Berdasarkan Tabel di atas maka besarnya pengaruh tidak langsung ini dapat dihitung dengan mengalikan koefisien (a × b) = (-0,032 × -0,917) = 0,029

Berdasarkan Tabel di atas, dengan menggunakan rumus Sobel maka besarnya *standard error* pengaruh tidak langsung variabel Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dapat dihitung sebagai berikut :

$$Sab = \sqrt{(b^2Sa^2 + a^2Sb^2 + Sa^2Sb^2)}$$

$$\begin{aligned}
 &= \sqrt{(-0,917)^2 \cdot (0,016)^2 + (-0,032)^2 \cdot (0,195)^2 + (0,016)^2 \cdot (0,195)^2} \\
 &= \sqrt{0,0002 + 0,00003 + 0,000009} \\
 &= \sqrt{0,0002} \\
 &= 0,014
 \end{aligned}$$

Dengan demikian nilai t diperoleh sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{Sab} = \frac{0,029}{0,014} = 2,07$$

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 H_{a2} diterima dan H_{02} 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.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suyanti & Aryani (2010), *corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan institusional 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.

Hasil Pengujian Hipotesis 3

H_{03} : Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H_{a3} : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pengujian hipotesis disajikan pada Tabel 3. berikut:

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis Tiga

Variabel	t_{hitung}	t_{tabel}	Sig	Keterangan
Profitabilitas	-2,276	1,96	0,025	Berpengaruh Negatif

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dengan melihat hasil SPSS pada Tabel 3., $t_{hitung} (-2,276) > t_{tabel} (1,96)$ dan $p\ value (0,025) < \alpha (0,05)$. Dengan demikian hasil untuk pengujian hipotesis yang ketiga adalah H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima, yaitu Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan bentuk pengaruhnya adalah Negatif.

Profitabilitas merupakan salah satu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi, profitabilitas juga bisa menurunkan nilai perusahaan hal ini dapat terjadi karena didalam meningkatkan profitabilitas, perusahaan akan meningkatkan kegiatan operasionalnya sehingga biaya yang ditimbulkan dari kegiatan ini juga akan meningkat. Peningkatan biaya ini akan mengakibatkan perusahaan harus menutup biaya tersebut lebih banyak. Selain itu profitabilitas lebih bersifat likuid bagi perusahaan namun tidak solvabel sehingga profitabilitas tidak akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini pada akhirnya juga akan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan, Apriada (2013).

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. Ketika laba naik,

nilai perusahaan dapat turun akibat dari ketidakpercayaan publik. Rendahnya kepercayaan publik pada perusahaan perbankan disebabkan banyaknya kasus-kasus *fraud* yang terjadi belakangan ini seperti Bank Century, Bank Lippo dan lainnya.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lu et al (2010), Putu et al (2014) dan Kusuma dkk (2013) yang membuktikan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis 4

H₀₄: Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Melalui Manajemen Laba

Ha₄: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Melalui Manajemen Laba

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. Berdasarkan Tabel di atas maka besarnya pengaruh tidak langsung ini dapat dihitung dengan mengalikan koefisien $(a \times b) = (0,014 \times -0,917) = -0,012$

Berdasarkan Tabel di atas, dengan menggunakan rumus Sobel maka besarnya *standard error* pengaruh tidak langsung variabel Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dapat dihitung sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Sab &= \sqrt{(b^2Sa^2 + a^2Sb^2 + Sa^2Sb^2)} \\ &= \sqrt{(-0,917)^2 \cdot (0,006)^2 + (0,014)^2 \cdot (0,195)^2 + (0,006)^2 \cdot (0,195)^2} \\ &= \sqrt{0,00003 + 0,0000074 + 0,000001} \\ &= \sqrt{0,0000384} \\ &= 0,0054 \end{aligned}$$

Dengan demikian nilai t diperoleh sebagai berikut :

$$t = \frac{ab}{Sab} = \frac{-0,012}{0,0054} = -2,2$$

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 Ha₄ diterima dan H₀₄ 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. 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 untuk periode berikutnya dan dapat menurunkan nilai perusahaan pada periode berikutnya. Hasil ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suyanti & Aryani (2010) yang membuktikan bahwa manajemen laba sebagai variabel yang memediasi terhadap nilai perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis 5

H₀₅: Manajemen Laba tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Ha₅: Manajemen Laba berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kelima yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pengujian hipotesis disajikan pada Tabel IV.11 berikut:

Tabel 4. Hasil Pengujian Hipotesis Kelima

Variabel	t _{hitung}	t _{tabel}	Sig	Keterangan
Manajemen Laba	-4,704	1,96	0,000	Berpengaruh Negatif

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dengan melihat hasil SPSS pada Tabel 4., t-hitung (-4,704) > t-tabel (1,96) dan p value (0,000) < α (0,05).

Dengan demikian hasil untuk pengujian hipotesis yang kelima adalah H_0 ditolak dan H_a diterima, yaitu Manajemen Laba berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan bentuk pengaruhnya adalah Negatif. 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).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Abbas (2012), dan Suyanti & aryani (2010) yang memperoleh bukti empiris berpengaruhnya manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil yang bertentangan diperoleh Marhamah (2013) dan Sari & Riduwan (2013) yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di atas maka dapat diambil kesimpulan diantaranya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan manajemen laba dapat memediasi pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, demikian juga dengan manajemen laba dapat memediasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya manajemen laba juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan dapat berperan sebagai variabel intervening.

SARAN

Saran penulis dalam penelitian ini adalah untuk penelitian selanjutnya dapat menambah variabel independen seperti dewan komisaris independen, komite audit dan ukuran dewan direksi. Peneletn selanjutnya juga dapat memperluas sampel penelitian, baik dari segi sektor perusahaan maupun dari tahun periode pengamatan.

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.
- Apriada, Kadek. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. Tesis. Universitas Udayana.
- Fahmi, Irham. (2012). *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Edisi 3. BP Undip. Semarang.
- 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.
- 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.
- 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.
- Scott, William R. (2006). *Financial Accounting theory'*. 4th Edition. Canada Inc: Person Education.
- Suyanti, Anggraheni Niken., Rahmawati., Y. Anni Aryani. (2010). Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Jurnal Ekonomi & Bisnis. Vol. 4, No. 3*, November 2010. Yogyakarta.
- Sobel, M.E., 1982. *Asymptotic confidence intervals for indirect effects in structural equation models*. *Sociological Methodology 13 (1)*, 290-321.
- Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Symposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang*.