

**NILAI PERUSAHAAN: PENGARUH DARI MANAJEMEN
LABA, DAN INTERAKSI DENGAN KEPEMILIKAN
INTITUSIONAL**



SKRIPSI

Disusun Oleh :

**HUSNI JUNIANSYAH PRATAMA
C1C010001**

**UNIVERSITAS BENGKULU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JURUSAN AKUNTANSI
2014**

**NILAI PERUSAHAAN: PENGARUH DARI MANAJEMEN
LABA, DAN INTERAKSI DENGAN KEPEMILIKAN
INTITUSIONAL**



SKRIPSI

**Diajukan Kepada Universitas Bengkulu
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam Menyelesaikan Program
Sarjana Ekonomi**

Disusun Oleh :

**HUSNI JUNIANSYAH PRATAMA
C1C010001**

**UNIVERSITAS BENGKULU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JURUSAN AKUNTANSI
2014**

Skripsi Oleh Husni Juniansyah Pratama ini

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

Bengkulu, 10 Maret 2014

Pembimbing



Rini Indriani, SE., M.Si., Ak,CA
NIP. 19700531 199702 2 001

Mengetahui,

Ketua Jurusan Akuntansi



Dr. Fadli SE., M.Si., Ak

NIP. 19730203 199802 1 001

Skripsi Oleh Husni Juniansyah Pratama ini

Telah dipertahankan didepan dewan penguji pada

Hari, Senin, 10 Maret 2014

Bengkulu, 10 Maret 2014

Dewan Penguji:

Ketua,

Anggota I,

Dr. Fadli SE., M.Si., Ak
NIP. 19730203 199802 1 001

Sriwidharmanely, SE, MBM, Ak
NIP. 197207301997022001

Anggota II,

Anggota III,

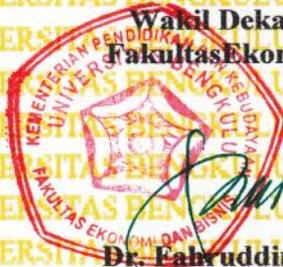
Baihaqi, SE., M.Si., Ak, CA
NIP. 19700603 199903 1 001

Lismawati, SE., M.Si., Ak, CA
NIP. 19750217 200312 2 001

Mengetahui,

a.n. Dekan

Wakil Dekan Bidang Akademik
Fakultas Ekonomi dan Bisnis-UNIB



Dr. Fahrudin Js. Pareke, SE., M.Si.

NIP. 19710914 199903 1 004

MOTTO

“Ketika orang lain bisa kenapa saya tidak, saya pasti bisa”
“Tidak seorang pun punya kemampuan untuk melakukan hal
Yang sempurna, kesempurnaan hanya milik tuhan, tetapi
Setiap orang diberi banyak kesempatan untuk melakukan
Hal yang benar”

-Husni Juniansyah Pratama-

“Mind set is do'a”

Perjuangan adalah seni

-kak Ali Zainal Abidin-

“MAN JADDA WAJADA”

Barang Siapa yang bersungguh-sungguh pasti dapat

-KAK Sayyid Muhammad-

“Impossible is Nothing”

-Muhammad Al hadad-

PERSEMBAHAN

Skripsi ini Kupersembahkan kepada:

Allah SWT yang telah memberikan rahmat, ridho, karunia dan kemudahan dalam menyelesaikan pembuatan skripsi ini.

Rasullullah, Muhammad SAW yang telah memberikan ilmu yang berguna bagi umat yang menjadikan suatu insan manusia yang berguna dan menjadi lebih baik,

PAPA dan MAMA yang tidak henti memberikan do'a, nasehat dan motivasi dalam menjalankan aktivitas dalam kehidupan ku.

Adinda satu-satu nya yang selalu mendukung dengan caranya. Terima kasih untuk seluruh keluarga besar yang telah memberi doa dan semangat.

Keluarga Gedung K yang aku banggakan,,BERSAMA KITA BISA,,

Almameterku Universitas Bengkulu,,

Semua orang yang telah memberikan semangat, do'a, dan dukungan dalam penyusunan skripsi ini.

Thanks to

Puji dan syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan semua kemudahan melalui orang-orang yang ada disekitarku.

Kedua orang tuaku ,Papa Mama terima kasih do'a yang tidak henti mengalir dari ucapmu yang selalu mengiringi langkahku.

Adinda satu-satu nya (Nancy Ayu Prima Utari) yang selalu mendukung dengan caranya. Terima kasih untuk seluruh keluarga besar yang telah memberi doa dan semangat.

Dosen pembimbing ibu Rini Indriani, SE. M.si.,Ak,CA , terimakasih atas saran, bimbingan, pelajaran, motivasi, nasehat,dan semua yang telah ibu berikan.

Dosen pembimbing akademik ibu Halimatusyadiah..SE.M.Si.,Ak yang telah membantu, membimbing dan memberikan kemudahan selama perkuliahan.

Dosen penguji bapak Dr.Fadli SE. M.si.,Ak, ibu Sriwidharmanely SE. MBM.Ak,ibu Lismawati, SE. M.Si.,Ak,CA, dan pak Baihaqi, SE. M.si.,Ak,CA, yang telah memberikan saran,nasehat,motivasi dan kritik dalam penyelesaian skripsi ini.

Ketua jurusan bapak Dr. Fadli , SE. M.si.,Ak dan sekretaris jurusan ibu Lismawati. SE. M.Si., Ak terimakasih atas bantuannya dalam penyelesaian skripsi ini,dan sudah memberikan kemudahan dalam menyelesaikan skripsi ini.

Terimakasih untuk seluruh Dosen Akuntansi yang sudah mengajar saya,membimbing dan menasehati saya selama saya berkuliah,serta Staf

Administrasi (Mbak Ning, Mbak Helda, Buk odah) Gedung K yang telah memberikan kemudahan dan bantuan selama perkuliahan.

Dosen sekaligus bapak ku dikampus pak Madani, terimakasih pak atas bantuannya, sarannya, nasehat, dan motivasinya.

Kk tingkat sekaligus guru, dan abang angkat dikampus bang Danang makasih bang atas bantuannya selama saya berkuliah dari awal masuk sampai akhir tidak akan terbalas kebaikan abang dan bang Herawan makasih bang atas bantuannya, sarannya, dan dukungannya.

Sahabat-sahabat tercinta Tayek (Tia Prissilia), Ancur (Rangga Pramana Kennedy), Vany (vany januarti), teman jalan-jalan penghilang penat dan selalu hadir memberikan semangat, doa, dukungan. Terimakasih untuk kebersamaan tiga tahun lebih ini semoga persahabatan kita tidak berakhir disini. Sukses untuk kita semua.

Sahabat-sahabat yang terus memberi dukungan dari jauh maupun dekat Tika mariska, Dytha (bontet), yurmi pranita, aga, Anak-anak MSS, Sukses untuk kalian semua.

Teman-teman seperjuangan, fahrul rozy, edo, nita, tya miyon, luzy, tebe (atikah fatinah putri) sahabat ku juga, ricky fnd, oki, deo, berta, andika, viki, edisa, haris, yuda, riki myung, yogi, roqi family sekaligus menjadi rekan seperjuangan ku dikuliah dan seluruh "Akuntansi Enjoy" serta seluruh teman teman angkatan 2010, terima kasih atas kebersamaan selama ini.

Abang - abang, mbak - mbak, adek-adek, pengurus HIMASI dan seluruh keluarga besar gedung K yang telah memberi bantuan semangat dan dukungan selama ini.

Teman-teman dan keluarga KKN Srikunoro I Agung rio, Siddiq, Juju, Arsi, Dwi, Fadzul, Puji, Mami, Datuk, Nenek selama kkn terima kasih atas doa dan dukungannya.

Seluruh pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu yang telah membantu, memberikan do'a dan dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini.

Terimakasih

ya...



PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa skripsi dengan judul:
“NILAI PERUSAHAAN: PENGARUH DARI MANAJEMEN LABA, DAN INTERAKSI DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL”

Yang diajukan untuk diuji pada tanggal 05 Maret 2014 adalah hasil karya saya.

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat secara keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja ataupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh Universitas batal saya terima.

Bengkulu, 10 Maret 2014

Yang membuat pernyataan



Riusni Juniansyah Pratama
NPM. C1C010001

**FIRM VALUE:
THE EFFECT OF EARNINGS MANAGEMENT AND INTERACTION
WITH INSTITUTIONAL OWNERSHIP**

By :
Husni Juniansyah Pratama¹⁾
Rini Indriani²⁾

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of earnings management, institutional ownership on firm value, and to see the interaction between earnings management and institutional ownership on firm value. This research used data from the financial statements of a manufacturing companies in 2008-2011, the total number of companies research after adjusting for purposive sampling a total of 57 sampling with total 228 observations. The research data was analyzed by using simple regression analysis and multiple regression analysis.

The first result of hypothesis testing using simple regression analysis showed that there was a significant negative effect of earnings management on firm value . The result of the second hypothesis testing used simple regression analysis resulted that institutional ownership had positive and significant effect on firm value. The results of the third hypothesis testing used multiple regression analysis indicate that there was interaction between earnings management and institutional ownership on firm value .

Keywords : Firm Value, Earnings Management, Institutional Ownership

1) Student.

2) Supervisor.

**NILAI PERUSAHAAN:
PENGARUH DARI MANAJEMEN LABA DAN INTERAKSI DENGAN
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL**

Oleh :
Husni Juniansyah Pratama¹⁾
Rini Indriani²⁾

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh dari manajemen laba, kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, serta untuk melihat interaksi antara manajemen laba dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan perusahaan manufaktur dari tahun 2008-2011, jumlah seluruh perusahaan yang diteliti setelah disesuaikan dengan *purposive sampling* sebanyak 57 sampel dengan total observasi sebanyak 228 observasi. Data penelitian ini dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linear sederhana dan analisis regresi linear berganda.

Hasil Pengujian hipotesis pertama dengan menggunakan regresi linear sederhana menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang negatif signifikan manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis kedua dengan menggunakan regresi linear sederhana mendapatkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis ketiga dengan menggunakan regresi linear berganda menunjukkan hasil bahwa terdapat interaksi antara manajemen laba dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Nilai Perusahaan, Manajemen Laba, Kepemilikan Institusional.

- 1) Mahasiswa
- 2) Dosen Pembimbing.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji dan syukur penulis ucapkan kehadirat Allah SWT karena berkat rahmat dan karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “ NILAI PERUSAHAAN: PENGARUH DARI MANAJEMEN LABA,DAN INTERAKSI DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL”

Peyusunan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Bengkulu. Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada pihak-pihak yang telah banyak memberikan bantuan dalam proses penulisan skripsi ini terutama kepada:

1. Kedua Orangtua ku,adik ku yang selalu memberikan motivasi,restu dan do'a yang tak terhingga untuk ku
2. Bapak Dr. Ridwan Nurazi, SE., M.Sc., A selaku Rektor Universitas Bengkulu.
3. Bapak Prof. Lizar Alfansi, SE, MBA, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bengkulu.
4. Bapak Dr. Fadli, SE, M.Si., Ak, dan Ibu Lismawati Z, SE,.M.Si.,Ak selaku ketua dan sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Bengkulu.
5. Ibu Rini Indriani,SE.,M.Si.,Ak selaku dosen pembimbing skripsi yang telah banyak memberikan bimbingan, saran, koreksi dan masukan sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.

6. Ibu Halimatusyadiah SE.,M.Si. AK selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah banyak membantu dan membimbing penulis dalam menjalankan proses belajar di Jurusan Akuntansi Universitas Bengkulu
7. Bapak Dr.Fadli SE. M.si.,Ak,, ibu Sriwidharmanely SE. MBM.Ak,,ibu Lismawati, SE. M.Si.,Ak,CA, dan bapak Baihaqi, SE. M.si.,Ak,CA, selaku dosen penguji yang telah memberikan saran,koreksi,nasehat,motivasi dan kritik dalam penyelesaian skripsi ini.
8. Bapak dan ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis khususnya Dosen Jurusan akuntansi yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.
9. Semua teman-teman seperjuangan Jurusan Akuntansi angkatan 2010.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki, maka dari itu penulis mengharapkan perbaikan-perbaikan dimasa akan datang agar skripsi ini dapat lebih baik lagi. Dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang memerlukan.

Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dan peneliti selajutnya.

Bengkulu,10 Maret 2014

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN UCAPAN TERIMA KASIH	vi
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS SKRIPSI	viii
ABSTRACT	ix
ABSTRAK	x
KATA PENGANTAR.....	xi
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
1.5 Ruang Lingkup Penelitian	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 <i>Landasan Teori</i>	9
2.1.2 Teori Keagenan	9
2.1.2 Manajemen Laba	11
2.1.3 Struktur Kepemilikan	20
2.1.4 Kepemilikan Institusional	22
2.1.5 Nilai Perusahaan	23
2.2 Penelitian Terdahulu	24
2.3 Perumusan Hipotesis	27
2.3.1 Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan.....	27
2.3.2 Kepemilikan Institusional dengan Nilai Perusahaan	29
2.3.3 Manajemen Laba dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan	30
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	32
3.1 Jenis Penelitian	32
3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran	32
3.2.1 <i>Variabel Dependen</i>	32
3.2.2 <i>Variabel Independen</i>	33
3.2.2.1 Manajemen Laba	33
3.2.2.2 Kepemilikan Institusional	35
3.2.3 <i>Variabel Kontrol</i>	35
3.2.3.1 Ukuran Perusahaan	35
3.2.3.2 Kesempatan Perusahaan Untuk Tumbuh .	36
3.3 Metode Pengambilan Sampel	36

3.4	Metode Pengumpulan Data.....	37
3.5	Metode Analisis Data	37
3.5.1	Uji Asumsi Klasik.....	38
3.5.1.1	Uji Normalitas	38
3.5.1.2	Uji Multikolinieritas.....	38
3.5.1.3	Uji Heteroskedastisitas	38
3.5.1.4	Uji Autokorelasi.....	39
3.5.2	Alat Analisis data.....	40
3.5.3	Kelayakan Model Analisis.....	41
3.5.3.1	Uji Determinan R Square.....	41
3.5.3.2	Uji F	41
3.5.4	Uji Pengujian Hipotesis	42
3.5.4.1	Pengujian Hipotesis 1	42
3.5.4.2	Pengujian Hipotesis 2	43
3.5.4.3	Pengujian Hipotesis 3	43
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	44
4.1	Sampel Penelitian.....	44
4.2	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	46
4.3	Hasil Pengujian Asumsi Klasik.....	50
4.3.1	Uji Normalitas Data	50
4.3.2	Uji Multikolinearitas.....	52
4.3.3	Uji Heterokedastisitas	54
4.3.4	Uji Autokorelasi.....	56
4.4	Pengujian Hipotesis dan Pembahasan	58
4.4.1	Pengujian Hipotesis I.....	58
4.4.2	Pengujian Hipotesis 2	60
4.4.3	Pengujian Hipotesis 3	61
4.4.4	Pembahasan	63
4.4.4.1	Hipotesis 1	63
4.4.4.2	Hipotesis 2	64
4.4.4.3	Hipotesis 3	65
BAB V	PENUTUP	67
5.1	Kesimpulan.....	67
5.2	Implikasi Penelitian.....	68
5.3	Keterbatasan	68
5.4	Saran.....	69
DAFTAR PUSTAKA		
LAMPIRAN		

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal.
Tabel 2.1 Ringkasan Peneliti Terdahulu	26
Tabel 3.1 Pengambilan Keputusan ada tidaknya Autokorelasi.....	40
Tabel 4.1 Sampel Penelitian.....	45
Tabel 4.2 Nama-nama Perusahaan yang dijadikan Sampel	46
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif.....	47
Tabel 4.4 Hasil Pengujian Normalitas data	51
Tabel 4.5 Hasil Pengujian Pengobatan Normalitas Data	52
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas.....	53
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	54
Tabel 4.8 Hasil Pengobatan Uji Heterokedastisitas	56
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi.....	57
Tabel 4.10 Hasil Pengobatan Masalah Autokorelasi.....	57
Tabel 4.11 Hasil Pengujian Hipotesis 1	58
Tabel 4.12 Hasil Perbaikan Model Persamaan 1.....	59
Tabel 4.13 Hasil Pengujian Hipotesis 2.	60
Tabel 4.14 Hasil Pengujian Hipotesis 3	62

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

- Lampiran 1 Data Menghitung Manajemen Laba
- Lampiran 2 Hasil Olahan Manajemen Laba
- Lampiran 3 Data Hipotesis 1
- Lampiran 4 Data Hipotesis 2
- Lampiran 5 Data Hipotesis 3 (Persamaan 3)
- Lampiran 6 Data Hipotesis 3 (Persamaan 4)
- Lampiran 7 Hasil Deskriptif Statistik
- Lampiran 8 Uji Normalitas
- Lampiran 9 Uji Perbaikan Normalitas
- Lampiran 10 Hipotesis 1
- Lampiran 11 Perbaikan Hipotesis 1
- Lampiran 12 Hipotesis 2
- Lampiran 13 Uji Multikolinearitas Persamaan 3 (tanpa Variabel kontrol)
- Lampiran 14 Uji Heteroskedastisitas Persamaan 3
- Lampiran 15 Uji Perbaikan Heteroskedastisitas persamaan 3
- Lampiran 16 Uji Autokorelasi Persamaan 3
- Lampiran 17 Uji Perbaikan Autokorelasi Persamaan 3
- Lampiran 18 Uji Regresi Persamaan 3
- Lampiran 19 Uji Perbaikan Regresi Persamaan 3
- Lampiran 20 Uji Persamaan 4 (Uji Multikolinearitas) dengan memasukkan variabel kontrol
- Lampiran 21 Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 22 Uji Perbaikan Heterokedastisitas
- Lampiran 23 Uji Autokorelasi
- Lampiran 24 Uji Regresi Persamaan 4
- Lampiran 25 Uji Multikolinearitas Persamaan 5 (Hanya Kontrol)
- Lampiran 26 Uji Heterokedastisitas Persamaan 5 (Hanya Kontrol)
- Lampiran 27 Uji Autokorelasi Persamaan 5 (Hanya Kontrol)
- Lampiran 28 Uji Regresi Persamaan 5 (Hanya Kontrol)

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapatkan perhatian utama dari investor dan kreditur adalah laba karena mereka menggunakan laba untuk mengevaluasi kinerja perusahaan sehingga para investor dan kreditur juga dapat menentukan ukuran perusahaan tersebut dengan mengamati laju perkembangan perusahaan yang sedang berjalan. Selanjutnya dengan para investor dan kreditur mengetahui kinerja dari suatu perusahaan baru kemudian akan menetapkan keputusan akan menjadi investor atau tidak pada perusahaan tersebut.

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008). Naik turunnya nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh banyak faktor dua diantaranya adalah manajemen laba dan struktur kepemilikan. Selanjutnya suatu perusahaan harus mampu menyediakan laporan keuangan yang akurat agar mampu terciptanya nilai perusahaan yang sesuai dengan keinginan para pemegang saham.

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan

tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Healy dan Wahlen (dalam Theresia, 2005) menjelaskan bahwa manajemen laba merupakan upaya manajemen untuk mengubah laporan keuangan yang bertujuan menyesatkan pemegang saham yang ingin mengetahui kinerja perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontraktual yang mengandalkan angka-angka akuntansi yang dilaporkannya. Manajemen laba yang dilakukan manajemen perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Tobin's Q) lalu kemudian akan turun (Morck, Scheifer & Vishny, 1998), dalam (Tendi Haruman, 2008).

Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan ialah (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajemen (*management ownership*). Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari (Rejeki, 2007), dikutip oleh Ujyantho dan Pramuka, 2008.

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan karena mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki perusahaan tersebut (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham sehingga mereka akan menginvestasikan modalnya ke dalam saham perusahaan tersebut (Haruman, 2008). Kondisi *asymetri* informasi antara manajemen perusahaan dan pemegang saham ini dapat memberikan kesempatan seorang *agent* untuk melakukan manajemen laba guna meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu sehingga dapat menyesatkan pemegang saham tentang nilai perusahaan yang sebenarnya.

Sloan (1996) dalam Herawaty (2008) menguji sifat kandungan informasi yang terdapat dalam komponen akrual dan komponen aliran kas apakah tercemar dari harga saham. Penelitian tersebut membuktikan bahwa kinerja laba yang berasal dari komponen akrual sebagai aktifitas dari *earnings management* memiliki presistensi yang lebih rendah dibandingkan dengan aliran kas. Laba yang dilaporkan dalam komponen akrual lebih besar dari aliran kas operasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan saat ini.

Selanjutnya struktur kepemilikan sangat penting karena berkaitan erat dengan pengendalian operasional perusahaan. Dari sudut pandang teori akuntansi, manajemen laba sangat ditentukan oleh motivasi manajer perusahaan. Salah satu struktur kepemilikan yang dijamin dalam pengendalian operasional adalah struktur kepemilikan institusional yang pada umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Menurut Faizal (2005), perusahaan dengan

kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen.

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank atau institusi lain. (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku *opportunistic* manajer yang dapat mengurangi *agency cost* yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Menurut Shleifer dan Vishny dalam Tendi Haruman, 2008, jumlah pemegang saham yang besar (*large shareholders*) mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham besar seperti kepemilikan oleh institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Pengawasan yang tinggi ini akan meminimalisasi tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, pemilik institusional akan berusaha melakukan usaha-usaha positif guna meningkatkan nilai perusahaan miliknya. Hal ini konsisten dengan Lins (2002) yang menyatakan bahwa konsentrasi

kepemilikan pada pihak luar perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Farshid dan Naiker (2006) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dengan nilai perusahaan pada tingkat kepemilikan yang rendah. Sedangkan menurut Wening (2009) Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Berdasarkan atas beberapa penelitian terdahulu, selain dari perilaku oportunistik para manajer dalam bentuk manajemen laba, permasalahan keagenan akan semakin tinggi pada perusahaan yang asimetri informasinya cukup besar antara manajer dan pemilik perusahaan dalam hubungannya dengan nilai perusahaan. Albrecht dan Richardson (1990) dalam penelitiannya menggunakan ukuran perusahaan sebagai proksi asimetri informasi menemukan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung menyampaikan informasi yang bersifat privat kepada publik dibandingkan dengan perusahaan yang ukurannya lebih kecil. Lee dan Choi (2002) juga menemukan bahwa perusahaan yang ukurannya lebih kecil cenderung lebih sedikit menyampaikan informasi sehingga asimetri informasi akan semakin besar sedangkan perusahaan yang lebih besar akan menyampaikan informasi privat kepada publik sehingga asimetri informasi semakin kecil dan tindakan oportunistik manajer juga akan semakin kecil.

Menguatkan penelitian sebelumnya penelitian Siregar dan Utama (2008), dikutip oleh Ujiyantho dan Pramuka, 2008 menyimpulkan bahwa perusahaan

dengan ukuran yang lebih besar akan lebih banyak menyampaikan informasi privat kepada publik, sehingga manajemen laba yang dilakukan manajer bersifat efisien. Pihak institusional dianggap sebagai *sophisticated investor* yang memiliki jumlah kepemilikan yang cukup signifikan untuk memonitor manajemen perusahaan sehingga dapat mengurangi motivasi manajer untuk melakukan praktik manajemen laba yang selanjutnya berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Midaistuty dan Machfoedz (2003) menyimpulkan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi dapat digunakan untuk membatasi tindakan manajer untuk melakukan manajemen laba.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk membahas lebih mendalam mengenai manajemen laba dan struktur kepemilikan terhadap peningkatan nilai perusahaan dalam penelitian dengan judul “Nilai Perusahaan: Pengaruh dari Manajemen Laba, dan Interaksi dengan Kepemilikan Institusional”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas maka rumusan masalah dalam penelitian adalah :

1. Apakah manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif dengan nilai perusahaan?
3. Apakah interaksi antara manajemen laba dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian pada penulisan ini secara empiris adalah :

1. Untuk membuktikan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dengan nilai perusahaan.
3. Untuk membuktikan interaksi antara manajemen laba dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian sebagai berikut :

1. Bagi peneliti, untuk dapat mengaplikasikan teori selama proses perkuliahan terutama mengenai pengaruh praktek manajemen laba terhadap nilai perusahaan, struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, dan interaksi antara manajemen laba dan struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
2. Bagi investor diharapkan dapat dijadikan referensi dalam melakukan investasi dalam kaitan pengaruh praktek manajemen laba dan struktur kepemilikan institusional terhadap hubungan nilai perusahaan.
3. Bagi para pembaca dapat menambah ilmu pengetahuan dan bagi peneliti selanjutnya hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan tambahan mengenai pengaruh praktek manajemen laba dan struktur kepemilikan terhadap hubungan nilai perusahaan.

4. Bagi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dapat digunakan sebagai masukan dalam menentukan kebijakan-kebijakan yang akan diambil

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Agar penelitian ini terarah, maka dalam penelitian ini memfokuskan pada manajemen laba yang diukur dengan akrual modal kerja dibagi dengan penjualan periode, struktur kepemilikan institusional yang diukur dengan jumlah saham dibagi dengan total saham yang beredar yang dikalikan dengan 100% dan nilai perusahaan yang diukur dengan nilai pasar ekuitas plus nilai perusahaan dibagi dengan nilai buku dari ekuitas plus nilai perusahaan selama periode tahun 2008-2011 dan Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2008-2011. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang memiliki data lengkap sesuai kriteria penyampelan dengan *purposive sampling* yaitu perusahaan manufaktur yang memiliki data mengenai kepemilikan Institusional, ukuran perusahaan dan auditor.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Sedangkan Hendriksen dan Michael (2000) menyatakan agen menutup kontrak untuk melakukan tugas-tugas tertentu bagi prinsipal dan prinsipal menutup kontrak untuk memberi imbalan kepada agen. Analoginya seperti antara pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan. Perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Prinsipal atau pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan terhadap pihak manajemen.

Manajer sebagai pihak yang diberi wewenang atas kegiatan perusahaan dan berkewajiban menyediakan laporan keuangan akan cenderung untuk melaporkan sesuatu yang memaksimalkan utilitasnya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Sebagai pengelola perusahaan, manajer akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dibandingkan pemilik (pemegang saham). Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung atas pengelolaan perusahaan namun informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai

dengan kondisi perusahaan sebenarnya sehingga hal ini memacu terjadinya konflik keagenan. Dalam kondisi yang demikian ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (*information asymmetric*) (Imanda dan Nasir, 2006), dikutip oleh Tendi Haruman, 2008.

Eisenhardt dikutip oleh Ujijantho dan Pramuka, 2008, menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia guna menjelaskan tentang teori agensi yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia kemungkinan besar akan bertindak berdasarkan sifat *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya.

Menurut Jensen dan Meckling dalam Siti Muyassaroh, 2008, adanya masalah keagenan memunculkan biaya agensi yang terdiri dari:

1. *The monitoring expenditure by the principle*, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi perilaku dari agen dalam mengelola perusahaan.
2. *The bounding expenditure by the agent (bounding cost)*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk menjamin bahwa agen tidak bertindak yang merugikan prinsipal.
3. *The Residual Loss*, yaitu penurunan tingkat utilitas prinsipal maupun agen karena adanya hubungan agensi.

Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya adanya kepemilikan saham oleh institusional dan kepemilikan saham oleh manajemen (Tendi Haruman, 2008)

2.1.2 Manajemen Laba

Para manajer memiliki fleksibilitas untuk memilih beberapa alternatif dalam mencatat transaksi sekaligus memilih opsi-opsi yang ada dalam perlakuan akuntansi. Fleksibilitas ini digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengelola laba. Perilaku manajemen yang mendasari lahirnya manajemen laba adalah perilaku *opportunistic* manajer dan *efficient contracting*. Sebagai perilaku *opportunistic*, manajer memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi dan hutang dan *political cost* (Scott 2000).

Perilaku oportunis ini direfleksikan dengan melakukan rekayasa keuangan dengan menerapkan *income increasing* atau *income decreasing discretionary accrual*. Sedangkan sebagai *efficient contracting* yaitu meningkatkan keinformatifan laba dalam mengkomunikasikan informasi privat. Perilaku manajemen oportunis dikenal dengan istilah manajemen laba, oleh Healy dan Wahlen (2005) didefinisikan sebagai berikut: manajemen laba terjadi ketika manajemen menggunakan judgment dalam pelaporan keuangan yang dapat

merubah laporan keuangan sehingga menyesatkan pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan.

Scott (2000:369) mendefinisikan manajemen laba sebagai "*the choice by a manager of accounting policies so as to achieve some specific objective*" yang kurang lebih memiliki arti : pilihan yang dilakukan oleh manajer dalam menentukan kebijakan akuntansi untuk mencapai beberapa tujuan tertentu. Menurut Sugiri (1998) yang dikutip oleh Widyaningdyah (2001), definisi manajemen laba dibagi dalam dua definisi, yaitu:

a. Definisi Sempit

manajemen laba dalam hal ini hanya berkaitan dengan pemilihan metode akuntansi. manajemen laba dalam arti sempit ini didefinisikan sebagai perilaku manajer untuk "bermain" dengan komponen *discretionary accruals* dalam menentukan besarnya laba.

b. Definisi luas

Manajemen laba merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit dimana manajer bertanggung jawab, tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut. Menurut Surifah (2001) manajemen laba dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan apabila digunakan untuk pengambilan keputusan, karena manajemen laba merupakan suatu bentuk manipulasi atas laporan keuangan yang menjadi sasaran komunikasi antara manajer dan pihak eksternal perusahaan. Konsep manajemen laba menurut Salno dan Baridwan (2000:19): menggunakan pendekatan teori keagenan (*agency*

theory) yang menyatakan bahwa ”praktek manajemen laba dipengaruhi oleh konflik antara kepentingan manajemen (*agent*) dan pemilik (*principal*) yang timbul karena setiap pihak berusaha untuk mencapai atau mempertimbangkan tingkat kemakmuran yang dikehendakinya”.

Manajemen laba dilakukan oleh manajer pada faktor-faktor fundamental perusahaan, yaitu dengan intervensi pada penyusunan laporan keuangan berdasarkan akuntansi akrual. Padahal kinerja fundamental perusahaan tersebut digunakan oleh pemodal untuk menilai prospek perusahaan, yang tercermin pada kinerja saham. Manajemen laba yang dilakukan manajer pada laporan keuangan tersebut akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, yang selanjutnya akan mempengaruhi kinerja saham (Haris, 2004). dalam Herawati (2008).

Scott (2000) membagi cara pemahaman atas manajemen laba menjadi dua. Pertama, melihatnya sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang, dan *political costs* (Opportunistic Earnings Management). Kedua, dengan memandang manajemen laba dari perspektif efficient contracting (Efficient Earnings Management), dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Dengan demikian, manajer dapat mempengaruhi nilai pasar saham.

Manajemen laba (*earnings mangement*) merupakan fenomena yang sukar untuk dihindari karena fenomena ini merupakan dampak dari penggunaan dasar

akrual dalam penyusunan laporan keuangan. Dalam praktek para manajer dapat memilih kebijakan akuntansi sesuai standar akuntansi keuangan. Oleh sebab itu, sangat wajar bahwa para manajer memilih kebijakan-kebijakan tersebut untuk memaksimalkan utilitinya dan nilai pasar perusahaan. Inilah yang oleh Scott (2000:368-369) disebut dengan *earnings management*. Jadi *earnings management* adalah pilihan kebijakan akuntansi oleh manajer dalam rangka mencapai tujuan tertentu yang dapat bersifat efisien dan oportunistik.

Healy dan Wahlen (1998), dikutip oleh Tendi Haruman, 2008, menyatakan bahwa definisi manajemen laba mengandung beberapa aspek. Pertama intervensi manajemen laba terhadap pelaporan keuangan dapat dilakukan dengan penggunaan *judgment*, misalnya *judgment* yang dibutuhkan dalam mengestimasi sejumlah peristiwa ekonomi di masa depan untuk ditunjukkan dalam laporan keuangan, seperti perkiraan umur ekonomis dan nilai residu aktiva tetap, tanggung jawab untuk pensiun, pajak yang ditangguhkan, kerugian piutang dan penurunan nilai *asset*. Disamping itu manajer memiliki pilihan untuk metode akuntansi, seperti metode penyusutan dan metode pengakuan biaya. Kedua, tujuan dilakukannya manajemen laba adalah untuk menyesatkan *stakeholders* mengenai kinerja ekonomi perusahaan. Hal ini muncul ketika manajemen memiliki akses terhadap informasi yang tidak dapat diakses oleh pihak luar.

Scott (2000) menyatakan bahwa terdapat dua perspektif untuk memahami masalah manajemen laba. Pertama, perilaku oportunistik oleh manajemen untuk memaksimalkan kepuasannya dalam hal kompensasi, kontrak utang dan *political cost* yang disebut dengan *opportunistic earning management*.

Perspektif kedua yakni dengan memandang manajemen laba dari perspektif *efficient contracting (efficient earning management)*, dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Manajemen mungkin melakukan manajemen laba untuk tujuan menghindari pelanggaran kontrak yang telah disepakati, misalnya kontrak hutang yang penetapan suku bunga didasarkan pada kondisi keuangan perusahaan.

Menurut scott (2000), terdapat tiga asumsi utama yang mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba, yang berkaitan dengan *Positif Accounting Theory (PAT)*, yaitu :

1. *Bonus Plan Hypothesis* (Hipotesis Rencana Bonus)

Manajer perusahaan dengan rencana bonus akan memilih prosedur akuntansi yang menggeser laba dari periode yang akan datang ke periode sekarang. Apabila kompensasi yang mereka terima tergantung pada laba bersih yang mereka laporkan, manajer akan berusaha menaikkan bonus dengan melaporkan laba bersih setinggi mungkin. Akibatnya, terjadi penurunan laba yang dilaporkan dan bonus yang akan diterima pada periode yang akan datang.

2. *Debt Covenant Hypothesis*

Semakin besar kemungkinan suatu perusahaan melanggar perjanjian hutang, manajer perusahaan akan memilih prosedur akuntansi yang dapat menggeser laba yang dilaporkan pada periode yang akan datang ke periode sekarang. Tujuannya, dengan menaikkan laba bersih yang dilaporkan akan mengurangi

probabilitas manajer untuk tidak memenuhi kewajiban yang telah ditetapkan di dalam kontrak utang. Kesepakatan hutang berisi perjanjian bahwa peminjam harus memenuhi aturan selama jangka waktu perjanjian.

3. *Political Cost Hypothesis*

Ketika biaya politik, seperti pajak, yang dihadapi perusahaan semakin besar, manajer perusahaan memilih prosedur akuntansi yang menggeser laba yang dilaporkan pada periode sekarang ke periode yang akan datang. Perusahaan yang terbukti menjalankan praktik pelanggaran terhadap regulasi *anti trust* dan anti monopoli, manajernya melakukan manipulasi laba dengan menurunkan laba yang dilaporkan. Perusahaan juga melakukan manajemen laba untuk menurunkan laba dengan tujuan untuk mempengaruhi keputusan pengadilan terhadap perusahaan yang mengalami *damage award*.

Scott (2000) juga mengemukakan berbagai motivasi manajer melakukan manajemen laba, yaitu :

1. *Bonus Schemes* (Rencana Bonus)

Ditinjau dari sisi rencana bonus, manajer cenderung akan melakukan tindakan pengelolaan laba pada perusahaan yang memiliki rencana bonus dibandingkan yang tidak memiliki. Manajer akan berusaha mengatur laba yang dilaporkan agar dapat memaksimalkan bonus yang akan diterimanya.

Healy (1998) dalam Tendi Haruman, 2008 mengungkapkan kemungkinan munculnya manajemen laba, khususnya keterkaitan antara manajemen laba dan pola bonus (*bonus schemes*) dalam proses pelaporan data keuangan.

Penelitian Healy (1998) dalam Tendi Haruman, 2008, menggunakan pendekatan program bonus manajemen, yaitu bahwa manajer akan memperoleh bonus secara positif ketika laba berada di antara atas bawah (*bogey*) dan batas atas (*cap*). Ketika laba berada di bawah *bogey* manajer tidak mendapatkan bonus, dan ketika laba berada di atas *cap* manajer hanya mendapatkan bonus tetap. Healy beranggapan bahwa manajer akan memilih prosedur akuntansi yang meningkatkan keuntungan yang dilaporkan dalam upaya untuk memaksimalkan imbalan bonus. Healy dan Wahlen (1998) menemukan bukti bahwa ada hubungan yang kuat antara akrual dan dorongan-dorongan tertentu yang mempengaruhi manajer untuk mengatur jumlah pendapatan yang dilaporkan, khususnya manajer akan memilih akrual yang menurunkan pendapatan pada saat pola bonus berada di bawah atau di atas batasan yang ditetapkan. Dan memilih akrual yang menaikkan pendapatan pada saat batasan tersebut tidak diikat.

2. *Contractual Motivations* (Motivasi Kontrak)

Motivasi ini sejalan dengan hipotesis *debt covenant* dalam teori akuntansi positif. Semakin dekat suatu perusahaan untuk melanggar perjanjian hutang maka manajer akan cenderung memilih metoda akuntansi yang dapat memindahkan laba periode mendatang ke periode berjalan. Sebagai contohnya, sebuah perusahaan peminjam berjanji untuk menjaga tingkat *debt to equity*, pembayaran bunga, modal kerja dan atau modal pemegang saham. Jika perjanjian tersebut dilanggar, atas persetujuan utang boleh memaksakan hukum kepada perusahaan seperti penundaan pembayaran deviden atau hambatan bagi

penambahan pinjaman. Untuk mencegah atau sedikit menunda pembayaran itu, manajemen dapat mengadopsi pemilihan kebijakan akuntansi yang dapat menaikkan nilai dari laba sekarang.

3. *Political Motivations* (Motivasi Politik)

Manajemen laba dapat dilakukan perusahaan untuk mengurangi sorotan publik terhadap perusahaan. Perusahaan yang cenderung melakukan monopoli, maka manajernya akan berusaha untuk menurunkan labanya agar sorotan dan tekanan publik terhadap perusahaan berkurang. Selain itu, perusahaan yang sedang menghadapi masalah hukum, seperti tuntutan ganti rugi maupun kerusakan lingkungan juga cenderung melakukan manajemen laba untuk mengurangi tekanan publik dan mengurangi risiko kerugian yang besar sebagai akibat dari hukum yang dituntutkan.

4. *Taxation Motivations* (Motivasi Perpajakan)

Manajer akan berusaha untuk membayar pajak yang serendah mungkin dengan cara mengurangi labanya. Dengan mengurangi laba yang dilaporkan maka perusahaan dapat meminimalkan besar pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah.

5. *Changes of Chief Executive Officer* (Pergantian CEO)

Manajer perusahaan (CEO) akan berusaha meningkatkan kinerjanya untuk menghindari pergantian CEO oleh pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan laba. CEO yang dinilai baik oleh pemilik perusahaan akan diberikan bonus (*reward*), sedangkan manajer yang kinerjanya jelek akan diganti oleh pemilik perusahaan (*punishment*).

6. *Initial Public Offering (IPO)*

Manajer perusahaan akan melakukan *earning management* agar harga sahamnya saat penawaran perdana (IPO) lebih tinggi, sedangkan kapitalisasi modal perusahaan menjadi lebih besar. Saat perusahaan *go public*, informasi keuangan yang ada dalam prospectus merupakan sumber informasi yang penting. Informasi ini dapat dipakai sebagai sinyal kepada calon investor tentang nilai perusahaan. Untuk mempengaruhi keputusan calon investor maka manajer berusaha menaikkan laba yang dilaporkan.

Scott (2000) juga mengemukakan beberapa bentuk management laba yaitu:

1. *Taking a Bath*

Terjadinya *taking a bath* pada periode stress atau reorganisasi termasuk pengangkatan CEO yang baru. Jika perusahaan mengalami kerugian dan manajemen terpaksa melaporkan keadaan perusahaan tersebut, membuat manajemen menggeser biaya yang akan datang ke biaya periode sekarang. Hal ini dikarenakan manajer menganggap perusahaan tidak bias terhindar dari kerugian maka dibuat tampak rugi besar-besaran sekalian dengan harapan laba yang akan datang dapat meningkat sehingga manajer akan mendapatkan bonus yang lebih besar sebagai pengganti bonus yang tidak diterima pada periode saat ini.

2. *Income Minimization*

Income minimization hampir menyerupai *taking a bath* dalam bentuk yang tidak terlalu ekstrim. Bentuk ini dilakukan sebagai alasan politis pada periode

laba yang tinggi dengan mempercepat penghapusan aktiva tetap dan aktiva tak berwujud dan mengakui pengeluaran sebagai biaya. Tujuannya agar perusahaan tidak mendapat perhatian secara politis, seperti pajak. Kebijakan yang diambil dapat berupa penghapusan barang modal dan aktiva tak berwujud, biaya iklan dan pengeluaran untuk *Research and Development*, hasil akuntansi untuk biaya eksplorasi minyak, gas dan sebagainya.

3. *Income Maximization.*

Tindakan manajer atas *income maximization* bertujuan untuk melaporkan *net income* yang tinggi sehingga dengan laba yang tinggi manajer akan memperoleh bonus yang lebih besar. Jika *income maximization* dihubungkan dengan *debt covenant hypothesis*. Manajer cenderung untuk memaksimalkan laba karena perjanjian utang mengharuskan perusahaan untuk menjaga tingkat profitabilitas yang baik.

4. *Income Smoothing.*

Income smoothing merupakan bentuk manajemen laba yang paling populer dan sering dilakukan oleh manajer. Manajemen laba dilakukan oleh manajer dengan cara menaikkan atau menurunkan laba untuk mengurangi fluktuasi dalam melaporkan laba, sehingga perusahaan terlihat stabil dan tidak berisiko tinggi.

2.1.3 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan bentuk komitmen dari para pemegang saham untuk mendelegasikan pengendalian dengan tingkat tertentu kepada para

manajer. Istilah struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting didalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah utang dan *equity* tetapi juga oleh prosentase kepemilikan oleh manajer dan institusional. Pada perusahaan modern, kepemilikan perusahaan biasanya sangat menyebar.

Struktur kepemilikan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam memonitor perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya. Struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. *Agency problem* dapat dikurangi dengan adanya struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham,(Faisal, 2005). Jensen dan Meckling (1976) dalam Faisal (2005) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* yang dapat mengendalikan masalah keagenan.

Proporsi jumlah kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan ada kesamaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham (Faisal, 2005). Sedangkan pemegang saham institusional memiliki keahlian yang lebih dibandingkan dengan investor individu, terutama pemegang saham institusional mayoritas atau diatas 5%. Pemegang saham institusional besar diasumsikan memiliki orientasi investasi jangka panjang. Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan (Faisal, 2005).

Wahyudi dan Pawestri (2006) yang menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan keputusan keuangan sebagai variabel *intervening* menemukan bahwa struktur kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajer dan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

2.1.4 Kepemilikan Institusional

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. *Monitoring* tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat

kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer.

Menurut Shleifer and Vishny dalam Barnea dan Rubin, 2005, bahwa *institutional shareholders*, dengan kepemilikan saham yang besar, memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan. Begitu pula penelitian Wening (2009) Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain: 1) Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi. 2) Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan. Penelitian Smith (1996) (dalam Suranta dan Midiastuty, 2004) menunjukkan bahwa aktivitas monitoring institusi mampu mengubah struktur pengelolaan perusahaan dan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Hal ini didukung oleh Cruthley dalam Suranta dan Midiastuty, 2004, yang menemukan bahwa *monitoring* yang dilakukan institusi mampu mensubsitisi biaya keagenan lain sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat.

2.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham

Gapensi,2006), Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya yang tercermin pada harga saham. Tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu alternatif yang dapat digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967) dalam Herawati (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. Jadi rasio-Q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomi dalam kekuasaannya.

2.2 Penelitian Terdahulu (Review Peneliti Terdahulu)

Lestari (2013), meneliti Pengaruh *Earnings Manajement* Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Dengan Praktik *Corverate Governace* (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 -2011). Hasil penelitian membuktikan *corporate governance* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel komisaris independen

dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan sedangkan kualitas audit akan meningkatkan nilai perusahaan. Komisaris independen, kualitas audit dan kepemilikan institusional merupakan variabel pemoderasi antara *earnings management* dan nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial bukan variabel pemoderasi. *Earnings management* dapat diminimumkan dengan mekanisme *monitoring* oleh komisaris independen, kualitas audit dan *institutional ownership*.

Herawaty (2008), meneliti Peran Praktek *Corporate Governance* Sebagai *Moderating Variable* dari Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian membuktikan *corporate governance* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel komisaris independen dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan sedangkan kualitas audit akan meningkatkan nilai perusahaan. Komisaris independen, kualitas audit dan kepemilikan institusional merupakan variabel pemoderasi antara *earnings management* dan nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi. *Earnings management* dapat diminimumkan dengan mekanisme *monitoring* oleh komisaris independen, kualitas audit dan *institutional ownership*.

Eka (2010), meneliti pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksi dengan nilai Tobin's Q. Pengumpulan data menggunakan metode *purposive sampling* terhadap perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 sampai 2008.

Sebanyak 68 perusahaan non keuangan digunakan sebagai sampel. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah variabel *corporate social responsibility*. Sedangkan variabel yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional.

Pamungkas (2012), meneliti Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Governace* Sebagai Variabel Pemoderasi. Hasil penelitian membuktikan bahwa *earning management* dapat menurunkan nilai perusahaan. Variabel moderasi yang mempengaruhi hubungan dari *earnings mangement* terhadap nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Sedangkan kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan kualitas audit bukan merupakan variabel moderasi.

Tabel 2. 1
Ringkasan Peneliti Terdahulu

NO	PENELITI	VARIABEL	HASIL
1	Lulus Sri Lestari (2013)	1.Variabel dependen - Nilai perusahaan 2.Variabel independen a. Earnings Manajement b. Corverate Governace 3. Variabel moderasi a. Komisaris indeoendenb b. Kualitas audit c. Kepemilikan institusional	Hasil penelitian membuktikan <i>corporate governance</i> berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variable komisaris independen dan kepemilikan institusional.

2	Vinola Herawaty (2013)	1. Variabel dependen - Nilai perusahaan 2. Variabel independen a. Earnings Manajement b. Corverate Governace	Hasil penelitian membuktikan <i>corporate governance</i> berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel komisaris independen dan kepemilikan institusional.
3	Wien Eka Permatasari (2010)	1. Variabel dependen - nilai perusahaan 2. Variabel independen - kepemilikan Manajemen - kepemilikan institusional.	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah variabel <i>corporate social responsibility</i> . Sedangkan variabel yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional.
4	Dyas Tri Pamungkas (2012)	1. Variabel independen - Earnings Manajement 2. Variabel dependen - Nilai perusahaan. 3. Variabel pengontrol - ukiran perusahaan	Hasil penelitian membuktikan bahwa <i>earning management</i> dapat menurunkan nilai perusahaan. Variabel moderasi yang mempengaruhi hubungan dari <i>earnings mangement</i> terhadap nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Sedangkan kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan kualitas audit bukan merupakan variabel moderasi

Sumber: dikembangkan untuk penelitian ini (2013)

2.3 Perumusan Hipotesis

2.3.1 Manajemen Laba Dengan Nilai Perusahaan

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi Internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibanding pemilik (pemegang saham), sehingga menimbulkan asimetri informasi. Manajer diwajibkan memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik.

Sinyal yang diberikan merupakan cerminan nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan.

Laporan keuangan tersebut penting bagi pengguna eksternal perusahaan, karena kelompok itu berada dalam kondisi yang paling tidak tinggi tingkat kepastiannya. (Ali, 2002). Asimetri antara manajemen dan pemilik memberikan kesempatan pada manajer untuk melakukan praktek manajemen laba (*Earnings Management*) guna meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu sehingga dapat menyesatkan pemilik (pemegang saham) mengenai nilai perusahaan yang sebenarnya. Terbukti bahwa laba yang berasal dari komponen akrual sebagai aktifitas manajemen laba memiliki persistensi yang lebih rendah dibandingkan aliran kas.

Laba yang dilaporkan lebih besar dari aliran kas operasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan saat ini. Sloan dalam Herawaty,2008, menguji sifat kandungan informasi komponen akrual dan komponen aliran kas apakah terefleksi dalam harga saham. Terbukti bahwa kinerja laba yang berasal dari komponen akrual sebagai aktivitas manajemen laba memiliki persistensi yang lebih rendah dibandingkan aliran kas. Laba yang dilaporkan lebih besar dibandingkan aliran kas operasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan saat ini. Sesuai dengan argument-argumen sebelumnya,dapat dibuat menjadi hipotesis **H₁**: manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Kepemilikan Institusional Dengan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Xu *and* Wang dan Bjuggren dalam Tarjo, 2008, bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, 2005). Begitu pula menurut Wening (2009) Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Schleifer dan Vishny dikutip oleh Tendi Haruman, 2008, menyatakan bahwa jumlah pemegang saham besar mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun penelitian diatas berbeda dengan penelitian Jennings (2002) dikutip oleh Tendi Haruman, 2008 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan, karena kepemilikan institusional menurunkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan investor institusional bukan pemilik mayoritas sehingga tidak mampu memonitor kinerja manajer secara baik.

Keberadaan institusional justru menurunkan kepercayaan publik terhadap perusahaan. Akibatnya pasar saham mereaksi negatif yang berupa

turunnya volume perdagangan saham dan harga saham, sehingga menurunkan nilai pemegang saham. Dengan demikian, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂ : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.3 Manajemen Laba dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Investor institusional yang sering disebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated*) sehingga seharusnya lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan dibanding investor non institusional. Investor institusional dianggap memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen laba dibandingkan dengan investor non institusional.

Hasil penelitian oleh Midaistuty dan Machfoedz (2003) menemukan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi membatasi manajer untuk melakukan pengelolaan laba (manajemen laba). Apabila pengelolaan laba tersebut efisien maka kepemilikan institusional yang tinggi akan meningkatkan pengelolaan laba tetapi apabila pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan bersifat oportunistik maka kepemilikan institusional yang tinggi akan mengurangi manajemen laba. Pengurangan praktek manajemen laba yang dilakukan oleh manajer tersebut secara otomatis akan berimbas terhadap nilai perusahaan karena laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan tidak bersifat semu dan dapat dipertanggungjawabkan kebenarannya.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008), meneliti Peran Praktek *Corporate Governance* Sebagai *Moderating Variable* dari Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian membuktikan *corporate governance* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel komisaris independen dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan sedangkan kualitas audit akan meningkatkan nilai perusahaan. Komisaris independen, kualitas audit dan kepemilikan institusional merupakan variabel pemoderasi antara *earnings management* dan nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi. *Earnings management* dapat diminimumkan dengan mekanisme monitoring oleh komisaris independen, kualitas audit dan *institutional ownership*. Berdasarkan uraian diatas menghasilkan hipotesis :

H₃ : Interaksi manajemen laba dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian empiris (*empirical research*). Menurut Indriarto dan Soepomo (2002), penelitian empiris merupakan penelitian terhadap fakta empiris yang diperoleh berdasarkan observasi atau pengalaman objek yang diteliti lebih ditekankan pada kejadian yang sebenarnya dari pada persepsi orang mengenai kejadian. Dikarenakan hal itu penelitian ini mengutamakan penelitian terhadap data dan fakta empiris.

3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen, variabel independen dan variabel kontrol.

3.2.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel terikat (variabel dependen) dalam penelitian ini adalah nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan gambaran dari kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan maka dapat menggambarkan semakin tinggi pula kesejahteraan pemiliknya. Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Dalam neraca keuangan, ekuitas dapat menggambarkan total dari modal perusahaan. Selain itu, nilai pasar bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Nilai Perusahaan

merupakan variable dependen dalam penelitian ini, yang dapat diukur dengan menggunakan Tobin's Q yang dihitung dengan menggunakan rumus :

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Keterangan :

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai pasar Ekuitas (*Equity Market Value*)

D = Nilai Buku dari total hutang

EBV = Nilai Buku dari ekuitas (*Equity Book Value*)

Equity Market Value (EMV) diperoleh dari hasil perkalian harga saham dan penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. EBV diperoleh dari total ekuitas yang diambil dilaporan keuangan.

3.2.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lainnya. Variabel independen pada penelitian ini adalah Manajemen Laba dan Kepemilikan Institusional.

3.2.2.1 Manajemen Laba

Manajemen laba adalah suatu kondisi dimana manajemen melakukan intervensi dalam proses penyusunan laporan keuangan bagi pihak eksternal sehingga meratakan, menaikkan, dan menurunkan pelaporan laba. Pengukuran manajemen laba menggunakan *discretionary accrual* (DAC). Dalam penelitian ini *discretionary accrual* digunakan sebagai proksi karena merupakan komponen yang

dapat dimanipulasi oleh manajer seperti penjualan kredit. Untuk mengukur DAC, terlebih dahulu akan mengukur total akrual. Total akrual diklasifikasikan menjadi komponen *discretionary* dan *nondiscretionary* (Midiastuty, 2003) dengan tahapan:

- a. Mengukur *total accrual* dengan menggunakan model Jones yang dimodifikasi.

Total Accrual (TAC) = laba bersih setelah pajak (*net income*) – arus kas operasi (*cash flow from operating*)

- b. Menghitung nilai accruals yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS

(*Ordinary Least Square*):

$$TAC_t / A_{t-1} = \beta_1 (1 / A_{t-1}) + \beta_2 ((REV_t - REC_t) / A_{t-1}) + \beta_3 (PPE_t / A_{t-1})$$

Dimana

TAC_t : *total accruals* perusahaan i pada periode t

A_{t-1} : total aset untuk sampel perusahaan i pada akhir tahun t-1

REV_t : perubahan pendapatan perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

REC_t : perubahan piutang perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

PPE_t : aktiva tetap (*gross property plant and equipment*) perusahaan tahun t

- c. Menghitung *nondiscretionary* accruals model (NDA) adalah sebagai berikut:

$$NDA_t = \beta_1 (1 / A_{t-1}) + \beta_2 ((REV_t - REC_t) / A_{t-1}) + \beta_3 (PPE_t / A_{t-1})$$

Dimana

NDA_t : *nondiscretionary* accruals pada tahun t

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: *fitted coefficient* yang diperoleh dari hasil regresi pada perhitungan *total accruals*

- d. Menghitung *discretionary accruals*

$$DAC_t : (TAC_t / A_{t-1}) - NDA_t$$

Dimana :

DAC_t : *discretionary accruals* perusahaan i pada periode t

3.2.2.2 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah keadaan dimana sebagian besar saham perusahaan dimiliki oleh institusi atau lembaga, sehingga mereka mempunyai jumlah saham relatif dominan. Kepemilikan saham pada penelitian ini diproksi dengan jumlah kepemilikan terbesar oleh Institusi. Kepemilikan institusional diukur dengan :

$$INST_{it} = \frac{\text{jumlah saham terbesar yang dimiliki institusi}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

3.2.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Variabel kontrol penelitian ini adalah: ukuran perusahaan dan Kesempatan perusahaan untuk tumbuh (IOS).

3.2.3.1 Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Terdapat berbagai proksi yang biasanya digunakan untuk mewakili ukuran perusahaan, yaitu jumlah karyawan, total aset, jumlah penjualan, dan kapitalisasi yang digunakan oleh para pemegang saham dalam menentukan keberadaan kondisi perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan Natural Logaritma dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan.

3.2.3.2 Kesempatan Perusahaan Untuk Tumbuh

Kesempatan perusahaan untuk tumbuh yang disebut dengan *Investment Opportunity Set* (IOS) yang diperkenalkan oleh Myers (1977) dikutip oleh Tendi Haruman, 2008 yaitu keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang (Kallapur dan Trombley, 2001), dalam Tendi Haruman, 2008. Pada proksi IOS berbasis harga peneliti menggunakan proksi *Market to Book Value of Assets* (MVABVA). Proksi ini digunakan untuk mengukur prospek pertumbuhan perusahaan berdasarkan banyaknya asset yang digunakan dalam menjalankan usahanya. Bagi para investor, proksi ini menjadi bahan pertimbangan dalam penilaian kondisi perusahaan. Indikasi adanya perusahaan yang tumbuh merupakan informasi yang dapat digunakan investor untuk memperoleh *return* berupa dividen tunai. Rumus IOS yang digunakan (Norpratiwi, 2004) dalam Tendi Haruman, 2008:

$$\text{MVABVA} = \frac{\text{Aset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}{\text{Total Aset}}$$

3.3 Metode Pengambilan Sampel

Populasi adalah kumpulan dari beberapa individu, kejadian-kejadian yang menarik perhatian peneliti untuk diteliti atau diselidiki (Sekaran, 2006). Populasi untuk penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel adalah bagian dari populasi atau komponen-komponen yang membentuk populasi. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode

purposive sampling yaitu pengambilan sampel sesuai dengan kriteria tertentu. Sampel diambil dari perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI di tahun 2008-2011. Kriteria berikut ini diterapkan dalam memilih perusahaan untuk sampel :

1. Perusahaan manufaktur yang menyampaikan laporan keuangan selama periode pengamatan (berakhir 31 Desember) ;
2. Perusahaan manufaktur yang melaporkan mata uang dalam rupiah.
3. Tidak delisting selama periode pengamatan;
4. Perusahaan manufaktur yang semua laporan keuangannya lengkap dari tahun 2008-2011.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang dikumpul dengan mengumpulkan dokumen-dokumen dari perusahaan. data-data tersebut dianalisis dengan analisis deskriptif kuantitatif, yaitu dilakukan dengan membandingkan antara teori dengan praktek yang seharusnya terjadi di perusahaan. Kesamaan dan penyimpangan antara teori dan praktek dianalisis lebih lanjut untuk dapat dijadikan dasar pengambilan kesimpulan. Data yang digunakan ialah data perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008–2011.

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba, dan interaksi dengan kepemilikan institusional terhadap nilai

perusahaan adalah uji asumsi klasik, alat analisis data, kelayakan model dan pengujian hipotesis.

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

3.5.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan uji Kolmogorov-Sminov, dimana jika angka signifikansi yang ditunjukkan dalam tabel lebih kecil dari alpha 5% maka dikatakan data tidak memenuhi asumsi normalitas, sedangkan sebaliknya, jika angka signifikan di dalam tabel lebih besar dari alpha 5% maka data sudah memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2006).

3.5.1.2 Uji Multikolonieritas

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi menemukan adanya korelasi diantara variabel bebas (independen). Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2006). Pengujian ini mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas antara variabel independen yang dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Suatu model regresi dikatakan terkena masalah multikolinearitas jika nilai VIF > 10 dan nilai *tolerance* < 0,1 dan sebaliknya dikatakan bebas dari masalah multikolinearitas jika VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,1.

3.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas yang digunakan adalah uji heteroskedastisitas yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. (Ghozali, 2006). Untuk mendeteksi terjadinya heteroskedastisitas yaitu dilakukan analisis dengan menggunakan uji *Glejser* dengan ketentuan jika koefisien korelasi semua variabel terhadap residual $> 0,05$ dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji *Glejser* ini mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen dengan persamaan regresi:

$$|U_t| = \alpha + \beta X_t + v_t$$

3.5.1.4 Uji Autokorelasi

Uji ini dilakukan untuk menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi atau kondisi yang berurutan diantara gangguan atau *disturbance* yang masuk ke dalam fungsi regresi. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson atau uji d. Nilai d memiliki batas 0 sampai dengan 4, dan juga memiliki batas bawah dL dan juga batas atas dU. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi pada suatu model yang diperlihatkan dalam tabel dibawah ini :

Tabel 3.1
Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi

HO	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negative	No Decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif & negatif	Tidak Tolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber : Ghozali, 2006

3.5.2 Alat Analisis Data

Alat analisis data yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah regresi linear dan regresi berganda, dan persamaan model nya sebagai berikut:

$$1. \quad Q = o + {}_1EM + \text{Error} \dots\dots\dots (1)$$

$$2. \quad Q = o + {}_1KI + \text{Error} \dots\dots\dots (2)$$

$$3. \quad Q = o + {}_1EM + {}_2KI + {}_3EM \times KI + E \dots\dots\dots (3)$$

$$4. \quad Q = o + {}_1EM + {}_2KI + {}_3EM \times KI + {}_4DSize + {}_5IOS + E \dots\dots\dots (4)$$

$$5. \quad Q = o + {}_4DSize + {}_5IOS + E \dots\dots\dots (5)$$

Keterangan :

Q = Nilai perusahaan

o = Konstanta

EM = Manajemen laba

KI = Kepemilikan institusional

${}_1 {}_2 {}_3 {}_4 {}_5$ = Koefisien regresi

IOS = Kesempatan perusahaan untuk maju

3.5.3 Kelayakan Model Analisis

Analisis regresi yang dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian statistik yang dilakukan adalah:

3.5.3.1 Uji Determinan (*R Square*)

Koefisien determinasi (*R Square*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara 0 dan 1. Nilai *R Square* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu variabel independen memberikan hamper semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Sudjana, 2002), dikutip oleh Tendi Haruman, 2008. Namun terdapat kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi yaitu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model, sehingga untuk mengevaluasi model regresi terbaik digunakan nilai *adjusted R Square*.

3.5.3.2 Uji F

Untuk mengetahui sejauh mana variabel manajemen laba dan kepemilikan institusional, yang digunakan mampu menjelaskan secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel nilai perusahaan. Pengujian ini menggunakan uji distribusi F hitung. Apabila diperoleh nilai *p value* < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa manajemen laba dan kepemilikan institusional berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan, itu berarti H_a diterima dan H_0 ditolak.

Sebaliknya jika diperoleh nilai $p \text{ value} > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa manajemen laba dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan, itu berarti H_a ditolak dan H_0 diterima.

3.5.3.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Untuk melihat tingkat signifikansi tiap variabel regresi, variabel secara individu melalui hipotesis dilakukan uji parsial (uji t). H_a ditolak dan H_0 diterima jika diperoleh nilai $p \text{ value} > 0,05$, dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara parsial antara manajemen laba dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya H_a diterima dan H_0 ditolak jika diperoleh nilai $p \text{ value} < 0,05$, dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh antara manajemen laba, dan kepemilikan institusional, terhadap nilai perusahaan.

3.5.4 Uji Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2005). Pengambilan keputusan dengan melihat signifikansi ($\alpha=0,05$) masing-masing variabel bebas. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka H_0 ditolak, dan sebaliknya H_a tidak dapat diterima.

3.5.4.1 Pengujian Hipotesis 1

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$H_1: 1 \quad 0 \quad \text{Manajemen Laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan}$

Kriteria pengujian yang digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis (H1) adalah jika koefisien regresi β_1 tidak memiliki nilai $p\text{-value} < 0,05$ maka H1 ditolak yang berarti manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

3.5.4.2 Pengujian Hipotesis 2

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan formula sebagai berikut:

H2: $\beta_2 > 0$ Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kriteria pengujian yang digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis (H2) adalah jika koefisien regresi β_2 memiliki nilai $p\text{-value} < 0,05$ maka H2 diterima yang berarti proporsi kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3.5.4.3 Pengujian Hipotesis 3

Untuk pengujian hipotesis 3 yang menguji apakah interaksi antara manajemen laba dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis 3 adalah regresi linear berganda. Langkah awal menguji hipotesis ketiga adalah dengan melakukan regresi tanpa adanya variabel kontrol (persamaan ketiga). Langkah selanjutnya adalah melakukan regresi dengan memasukkan variabel kontrol. Kriteria pengujian yang digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis (H3) adalah jika koefisien regresi β_3 memiliki nilai $p\text{-value} < 0,05$.