



E - JURNAL AKUNTANSI UNIVERSITAS UDAYANA



Vol.24, No.3, September 2018

Pengaruh Struktur Audit, Komitmen Organisasi, Dan Gaya

Kepemimpinan Transformasional Pada Kinerja Auditor 1658-1686

IGusti Ngurah Agung Dicky Wibawa, Ida Bagus Putra Astika

Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Price to Book Value dengan Manajemen

Laba sebagai Variabel Intervening 1687-1708

Kartika Widya Tri Dewanti, IGusti Ngurah Agung Suaryana

Pengaruh Kualitas Pelayanan dan Amnesti Pajak Pada Kepatuhan Wajib Pajak

Orang Pribadi 1709-1736

Komang Sudaarsa, IKetut Jati

Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Komponen Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan yang

Terdaftar di BEI 1737-1767

IGusti Ayu Agung Dewi Kurnia Uthami, IWayan Pradnyantha Wirasedana

Hubungan Kegunaan dan Kemudahan Penggunaan SAIBA dengan Kualitas Laporan

Keuangan Kantor Wilayah DJP Bali 1768-1798

Budi Ismanto Prasetyo, IDewa Gede Dharma Suputra

Opini Auditor Dan Solvabilitas Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap

Audit Delay 1799-1827

IGede Ari Dewanto, Anak Agung Ngurah Bagus Dwirandra

Pengaruh Penggunaan SIMRS dan Kesesuaian Tugas Pada Kinerja Karyawan di RSUD Wangaya Kota

Denpasar 1828-1857

Ni Made Ayu Maya Puspita, Dodik Ariyanto

Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Operating Leverage Dan Likuiditas

Terhadap Struktur Modal Perusahaan Consumer Goods di BEI 1858-1879

IKomang Yusa Dharmadi, IGusti Ayu Made Asri Dwija Putri

Pengaruh E-Commerce dan Efektivitas Kerja Pengguna Terhadap Kinerja Perusahaan Pada

Usaha Kecil dan Menengah di Denpasar 1880-1907

Ni Made Werin Sarastyarini, IKetut Yadnyana

Pengaruh Konservatisme Dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Kualitas

Laba dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi 1908-1937

Putu Astri Yunita, Bambang Suprasto Herkulanus

Pengaruh Pengalaman Auditor, Tekanan Batas Waktu Audit dan Locus Of Control Internal Pada Skeptisisme Profesional Auditor 1938-1963
Nyoman Ayu Oktaviani, Made Yenni Latrini

Pengaruh Audit Tenure dan Kompleksitas Operasi Terhadap Audit Delay Perusahaan Pertambangan di BEI Tahun 2013-2016 1964-1989
Cokorda Istri Eka Pratiwi, IDewa Nyoman Wiratmaja

Pengaruh Leverage dan Profitabilitas pada Pengungkapan Manajemen Risiko 1990-2022
IPutu Wahyu Saskara, IGusti Ayu Nyoman Budiasih

Pengaruh Teknologi Informasi, Partisipasi Manajemen, Kemampuan Pemakai SIA, Pendidikan dan Pelatihan pada Kinerja Manajemen LPD 2023-2048
Ni Komang Diana Pradasari, Ida Bagus Dharmadiaksa

Pengaruh Metode RGE C (Risk Profile, Good Corporate Governance, Earnings, dan Capital) Pada Nilai Perusahaan 2049-2072
Desak Made Gita Lestari, Made Gede Wirakusuma

Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kinerja Sistem Informasi Akuntansi Pada Bank Perkreditan Rakyat (BPR) di Kota Denpasar 2073-2095
Ida Bagus Gede Agastya Mahardika, IMade Sadha Suardhika

Pengaruh NPL, LDR, dan CAR pada ROA Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2016 2096-2120
Putu Intan Trisna Dewi, IKetut Suryanawa

Pengaruh Tax Amnesty dan E-Filing pada Kepatuhan Wajib Pajak Orang Pribadi di Kabupaten Badung 2121-2147
INyoman Toni Artana Putra, Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati

Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, Dividend Yield, dan Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham 2148-2175
Ni Wayan Sekar Andiani, Gayatri Gayatri

Pengaruh Budaya Organisasi, Independensi, Objektivitas, Akuntabilitas, dan Pengalaman Kerja Pada Kinerja Pengawas LPD 2176-2196
Kadek Pipit Winarsih, IKetut Alit Suardana

Pengaruh Idealisme, Relativisme, dan Etika pada Persepsi Mahasiswa Akuntansi atas Perilaku Etis Akuntan 2197-2225
Ni Made Hanny Ariyanti, A.A.G.P Widanaputra

Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance dan Gaya Kepemimpinan pada Kinerja Keuangan 2226-2246
Putu Dewi Arina Pratiwi, IKetut Budi Artha

Pengaruh Besaran Fee Audit dan Independensi Terhadap Kualitas Audit dan Etika Profesi Auditor Sebagai Moderasi 2247-2273
Putu Putri Prabhawanti, Ni Luh Sari Widhiyani

Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Free Cash Flow Sebagai Pemoderasi 2274-2303
IMade Adi Mahendra, Ni Gusti Putu Wirawati

Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi 2304-2332
Luh Putri Wedayanti, IGde Ary Wirajaya

Pengaruh Corporate Social Responsibility Pada Manajemen Laba 2333-2359
Ni Luh Nia Ardiani, Putu Sudana

Pengaruh Kompetensi, Pengalaman Kerja, Gaya Kepemimpinan dan Lingkungan Kerja Pada Kualitas Audit 2360-2388

Ni Made Ayu Nirmalasari Putri Erawan, I Made Sukartha

Pengaruh Financial Distress dan Audit Delay Pada Voluntary Auditor Switching dengan Opini Audit Sebagai Variabel Pemoderasi 2389-2413

NIPUTU MEGADARMA YANTI, I Dewa Nyoman Badera

Persepsi Etis Auditor pada Kantor Akuntan Publik dan Akuntan Pendidik pada Praktik Manajemen Laba 2414-2442

Putu Javani Sukma K, I Ketut Sujana

Pengaruh Pertumbuhan Kredit Terhadap Tingkat Kesehatan Koperasi Dengan Tingkat Perputaran Kredit Sebagai Variabel Pemoderasi 2443-2469

Kunigunde Viktoriana Radung, I Gede Juliarsa

E-Jurnal Akuntansi [e-ISSN 2302-8556] is an electronic scientific journal published online once a month. E-journal aims to improve the quality of science and channel the interest of sharing and dissemination of knowledge for scholars, students, practitioners, and the observer of science in accounting. E-Journal of Accounting accept the results of studies and research articles in the field of financial accounting, auditing, management accounting, government accounting, accounting information systems, taxation, behavioral accounting, bank accounting and rural credit institutions which have not been published in other media.

Tim Editor

Editor-In-Chief:

Dodik Ariyanto, Faculty of Economics and Business, Udayana of University, Bali-Indonesia

Managing Editor:

1. I Gusti Ayu Eka Damayanthi, Faculty of Economics and Business, Udayana of University, Bali-Indonesia
2. Ayu Aryista Dewi, Faculty of Economics and Business, Udayana of University, Bali-Indonesia

Editorial Board:

1. I Dewa Nyoman Badera, Faculty of Economics and Business, Udayana of University,, Bali-Indonesia
2. Ni Putu Sri Harta Mimba, Faculty of Economics and Business, Udayana of University, Bali-Indonesia
3. Dewa Gede Wirama, Faculty of Economics and Business, Udayana of University, Bali-Indonesia

INDEXED BY



TOOLS



Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Price Book Value (PBV) dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening

Kartika Widya Tri Dewanti¹
I Gusti Ngurah Agung Suaryana²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
email: widyatdk@gmail.com / Telp: +6281236860066

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji adanya pengaruh struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap *price to book value ratio* (PBV) dengan manajemen laba sebagai *variable intervening*. Sampel penelitian didapat sebanyak 34 perusahaan manufaktur yang telah diseleksi menggunakan metode *purposive sampling* dari populasinya sebanyak 139 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama periode 2014-2016. Analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis path merupakan teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian dari penelitian ini menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap PBV, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, manajemen laba berpengaruh positif terhadap PBV, manajemen laba bukan merupakan variabel intervening dalam pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap PBV.

Kata kunci : kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, manajemen laba, price to book value ratio (PBV)

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine the impact of ownership structure consisting of institutional and managerial ownership to price to book value ratio (PBV) with earnings management as intervening variable. The samples of this research are 34 manufacturing companies that have been selected using purposive sampling method from their population of 139 companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2014-2016 period consecutively. Descriptive statistical analysis, classical assumption test and path analysis is analyticals technique used in this research. The examination of this research shows that the result of institutional and managerial ownership negatively affect on PBV, institutional and managerial ownership have no impact on earnings management, earnings management have positive effect on PBV, earnings management is not an intervening variable in the impact of institutional and managerial ownership on PBV.

Keywords : institutional ownership, managerial ownership, earnings management, price to book value ratio (PBV)

PENDAHULUAN

Era perekonomian modern ini, pasar modal merupakan salah satu alternatif dalam pengembangan perekonomian di suatu negara. Adanya pasar modal, mobilisasi dana dapat tersalurkan dengan tepat baik dalam negeri maupun luar negeri. Investasi yang diminati oleh para investor adalah saham dari perusahaan yang telah *go public*.

Pasar modal merupakan cerminan diri tentang kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Peningkatan harga saham merupakan respon positif pasar ketika kondisi keuangan dan kinerja perusahaan baik.

Investor memerlukan informasi tentang penilaian saham untuk pengambilan keputusan investasi. *Price to book valuation* (PBV) adalah salah satu indikator nilai saham yang banyak digunakan investor untuk mengetahui nilai wajar saham. PBV atau rasio nilai pasar tersebut digunakan dalam menilai bagaimana pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

Upaya pemegang saham atau pemilik (*principal*) untuk memaksimalkan kesejahteraannya yaitu dengan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga ahli atau profesional yang disebut manajer (*agent*). Kewajiban manajer tersebut harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham. Disinilah konflik kepentingan terjadi. Pihak manajemen atau manajer sering mempunyai kepentingan yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham sering disebut konflik keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Manajer cenderung bertindak untuk kepentingan

pribadi, bukan untuk kepentingan perusahaan. Hal inilah yang menyebabkan munculnya biaya keagenan (*agency cost*).

Biaya keagenan dapat dikurangi dengan beberapa alternatif, yaitu alternatif pertama yaitu menyertakan manajemen sebagai pemilik. Manajer yang memiliki sebagian besar ekuitas di perusahaan memiliki insentif yang lebih rendah untuk memanipulasi informasi akuntansi yang dilaporkan (Alves, 2012). Alternatif selanjutnya adalah dengan meningkatkan kepemilikan institusional sebagai agen pengawasan.

Pengawasan terhadap kinerja manajemen akan lebih optimal dengan adanya kepemilikan institusional (Islamiya dan Amanah, 2016). Kinerja perusahaan yang meningkat akan berdampak pada peningkatan harga saham yang menyebabkan PBV meningkat juga.

Beberapa penelitian mengenai pengaruh struktur kepemilikan pada nilai perusahaan, struktur kepemilikan pada manajemen laba dan manajemen laba pada nilai perusahaan, dengan nilai perusahaan diukur menggunakan PBV. Terdapat ketidakkonsistenan terhadap hasil penelitian sebelumnya, seperti Pasaribu dkk., (2016) dan Apriada dan Suardhika (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Teori keagenan menjelaskan adanya kontrak kerjasama antara *principal* (pemilik perusahaan) dan *agent* (manajemen perusahaan) dimana

principal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada *agent*. Manajemen adalah pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja kepadanya. Sebagian wewenang manajemen adalah membuat keputusan bagi kepentingan pemegang saham. Asumsi utama dari teori keagenan adalah tentang tujuan *principal* dan tujuan *agent* yang berbeda. Tujuan yang berbeda tersebut yang menimbulkan konflik karena *agent* cenderung mengejar tujuan pribadi.

Brigham dan Houston (31:2006) menyatakan bahwa sinyal merupakan tindakan perusahaan bagi investor untuk memberikan petunjuk tentang prospek perusahaan mendatang. Asimetri informasi menyebabkan adanya dorongan pemberian sinyal kepada pihak eksternal, dimana perusahaan lebih mengetahui informasi tentang perusahaan dan prospek kedepan. Kurangnya informasi bagi pihak luar menyebabkan adanya perlindungan diri dengan pemberian harga rendah untuk perusahaan. Teori sinyal juga dapat membantu *agent*, *principal*, dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas.

Watts and Zimmerman (1986) memelopori tentang *Positive Accounting Theory* (PAT), dimana pembuat laporan keuangan atau perilaku manajer dipengaruhi oleh beberapa faktor tertentu. Tiga hipotesis dalam PAT menurut Watts and Zimmerman (1986), yaitu (1) hipotesis rencana bonus (*bonus plan hypothesis*), dimana manajer pada perusahaan yang memiliki rencana bonus, akan lebih menyukai meningkatkan laba periode berjalan dengan menggeser laba pada periode yang akan datang ke periode saat ini. Hal tersebut dilakukan dengan harapan manajer dapat memperoleh

bonus maksimal setiap tahunnya, karena besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan merupakan ukuran keberhasilan kinerja manajer, (2) hipotesis hutang/ekuitas (*debt/equity hypothesis*), dimana manajer pada perusahaan yang mempunyai *debt to equity ratio* tinggi, memiliki kemungkinan lebih besar untuk memilih metode akuntansi yang dapat menaikkan laba agar terhindar dari pelanggaran perjanjian utang. Alasannya bahwa laba bersih yang dilaporkan naik akan mengurangi probabilitas kegagalan membayar utang-utangnya dimasa mendatang (Scott, 2006:353). Kenaikan laba perusahaan akan menarik perhatian kreditor untuk memberikan tambahan pinjaman, (3) hipotesis biaya politik (*political cost hypothesis*), dimana perusahaan besar dengan tingkat laba yang tinggi banyak dijadikan obyek implementasi peraturan maupun kebijakan pemerintah yang mengakibatkan tingginya biaya politik. Scott (2006:303) menyatakan bahwa untuk meminimalisir biaya politik, suatu perusahaan akan cenderung melakukan rekayasa menurunkan labanya.

Sebelum memutuskan untuk berinvestasi, investor sering mengacu pada PBV yaitu dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya. Tingginya PBV merupakan cerminan dari tingginya harga saham dibandingkan nilai bukunya. Perusahaan akan semakin berhasil memakmurkan pemegang saham ketika harga saham semakin tinggi.

Kepemilikan institusional merupakan proporsi pemegang saham oleh pihak institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan saham lainnya (Rasyid, 2015). Institusi tersebut merupakan pihak berkemampuan

professional dalam menetapkan baik buruknya kinerja perusahaan serta dalam membuat keputusan. Kepemilikan institusional yang tinggi mengakibatkan semakin tingginya dorongan pihak institusi untuk mengawasi manajemen dari perilaku *opportunistic* dan berakibat pada terdorongnya pihak manajemen untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham oleh direktur, manajemen, komisaris dan pihak lainnya yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan (Rasyid, 2015). Konflik keagenan antara investor dan pihak manajemen dapat berkurang jika dalam struktur kepemilikan saham perusahaan tersebut terdapat kepemilikan saham oleh pihak manajer, dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham. Kepemilikan saham oleh pihak manajerial mempengaruhi kinerja manajemen dalam mengoptimalkan perusahaan, karena kepemilikan manajerial dapat membantu menyatukan perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak yaitu investor dan manajer. Manfaat dan kerugian langsung akan dirasakan manajer ketika ia berhasil atau salah atas keputusan yang diambil.

Penurunan dan peningkatan laba perusahaan yang disebut manajemen laba merupakan tindakan manajer guna melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian tidak terduga yang dapat mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Scott (2006:383) membagi pola manajemen laba menjadi empat yaitu *taking a bath*, *income minimization*, *income maximization* dan *income smoothing*.

Pihak institusi bertugas untuk memonitor kegiatan manajemen dalam mengelola perusahaan. Teori keagenen menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan institusional, maka pengawasan terhadap manajemen akan menjadi lebih baik dan ketat sehingga dapat mengurangi tindakan *opportunistic* manajer yang dapat merugikan perusahaan. Pasaribu dkk., (2016) dan Apriada dan Suardhika (2016) menyatakan bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan rasio PBV.

H₁ : Struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap PBV

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajer, dengan kata lain manajer tidak hanya sebagai pihak eksternal yang digaji untuk mencapai tujuan perusahaan, melainkan juga sebagai pemilik perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan alat *monitoring* internal yang penting untuk memecahkan konflik agensi antara *external stockholders* dan manajemen (Chen dan Steiner, 1999). Kadarusman (2012) mengatakan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan rasio PBV.

H₂ : Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap PBV.

Kepemilikan saham oleh institusi memiliki kemampuan untuk memantau tindakan manajer secara efektif sehingga dapat mengurangi praktik manajemen laba. Hal tersebut akan menurunkan kemampuan manajer untuk mengelola laba akuntansi

perusahaan karena pihak investor institusi dianggap sebagai *sophisticated investor* yang tidak mudah dibodohi oleh manajer karena mereka adalah investor yang tidak hanya menerima, namun canggih dalam menganalisis dan menginterpretasikan informasi yang diterimanya, sehingga manajer akan lebih fokus dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Hartanto dan Nugrahanti (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan pada manajemen laba. Adanya kepemilikan institusional yang tinggi dapat membatasi perilaku manajer untuk mengelola laba.

H₃ : Struktur kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba.

Adanya kepemilikan manajerial mendorong manajer untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan, karena manajer memiliki proporsi kekayaan sebagai pemegang saham. Hal tersebut dapat mengurangi konflik keagenan sehingga kemakmuran pemegang saham dan kinerja perusahaan akan ditingkatkan oleh manajer, karena memakmurkan pemegang saham sama dengan memakmurkan dirinya sendiri. Putri dan Yuyetta (2013) menyatakan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba dengan manajemen laba diukur dengan *discretionary accruals*.

H₄ : Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba.

Asimetri informasi antara manajer dan pemilik menyebabkan manajer lebih mempunyai informasi internal lebih banyak dibandingkan pemilik, sehingga adanya

kesempatan manajer untuk melakukan manajemen laba. Manajemen laba yang dilakukan terlalu tinggi merupakan hal yang tidak wajar karena laba yang dilaporkan menjadi semu dan menyesatkan pengguna informasi. Rendahnya kualitas laba yang dilaporkan akan berdampak pada salahnya pengambilan keputusan oleh pemakai laporan keuangan dan mengakibatkan nilai perusahaan berkurang (Siallagan dan Machfoeds, 2006).

H₅ : Manajemen laba berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV.

Hipotesis yang dirumuskan sebelumnya telah menjelaskan tentang hubungan parsial antara variabel struktur kepemilikan institusional terhadap manajemen laba, struktur kepemilikan institusional terhadap PBV, serta manajemen laba terhadap PBV. Adanya kepemilikan oleh institusi sebagai pihak yang dapat memonitor perilaku manajer sehingga manajer akan berusaha untuk meningkatkan kinerjanya sehingga dapat menyebabkan meningkatnya harga saham yang berpengaruh pada peningkatan PBV.

H₆ : manajemen laba sebagai variabel *intervening* pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap PBV.

Hipotesis yang dirumuskan sebelumnya telah menjelaskan tentang hubungan parsial antara variabel struktur kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba, struktur kepemilikan manajerial terhadap PBV, serta manajemen laba terhadap PBV. Kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial menyebabkan manajer lebih mementingkan tujuannya sebagai seorang manajer daripada sebagai pemegang saham, dan dapat menyebabkan nilai perusahaan turun. Hal ini dikarenakan

perusahaan harus menanggung biaya monitoring dan menyediakan bonus bagi manajer.

H₇ : manajemen laba sebagai variabel *intervening* pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap PBV.

METODE PENELITIAN

Perusahaan yang menjadi populasi adalah 139 perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016, yang kemudian diseleksi menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah sehingga diperoleh sampel yang dapat mewakili populasi yang ada sesuai tujuan penelitian. sehingga didapat 34 perusahaan selama 3 tahun pengamatan, sehingga sampel yang didapat adalah 102 observasi.

Rasio *price to book value* umumnya lebih dari satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

$$PBV = \frac{\text{harga pasar saham per lembar}}{\text{nilai buku saham per lembar}} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

Struktur kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan oleh pihak institusi.

$$KI = \frac{\text{Kepemilikan saham oleh institusi}}{\text{Total keseluruhan saham perusahaan}} \times 100\% \dots \dots \dots (2)$$

Struktur kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan oleh pihak manajer.

$$KM = \frac{\text{Kepemilikan saham oleh manajer}}{\text{Total keseluruhan saham perusahaan}} \times 100\% \dots \dots \dots (3)$$

Manajemen laba dihitung dengan menggunakan *Modified Jones Model* yang merupakan perkembangan dari model Jones (Dechow, 1995). Model perhitungannya sebagai berikut:

$$DA_{it} = TA_{it} - NDA_{it} \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan :

DA_{it} : discretionary accruals perusahaan i pada periode t

TA_{it} : total akrual perusahaan i pada periode t

NDA_{it} : *nondiscretionary accruals* perusahaan I pada periode t

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan Tabel 1., diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional mempunyai nilai minimum sebesar 0,019640 dan nilai maksimum sebesar 0,980010. Rata-rata kepemilikan institusional adalah sebesar 0,67760618 atau 67,76% dengan standar deviasi (simpangan baku) sebesar 0,172192325.

Tabel 1.
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	102	0,019640	0,980010	0,67760618	0,172192325
KM	102	0,000000	0,894440	0,06904020	0,133107582
ML	102	-0,100090	0,122070	-0,00070716	0,042342376
PBV	102	0,119690	2,716,670	102,370,873	0,640489976
Valid N (listwise)	102				

Sumber : Data diolah, 2017

Variabel kepemilikan manajerial mempunyai nilai minimum sebesar 0,000000 dan nilai maksimum sebesar 0,894444. Mean Kepemilikan manajerial 0,06904020 dengan standar deviasi (simpangan baku) sebesar 0,133107582. Variabel manajemen laba mempunyai nilai minimum sebesar -0,100090, yang berarti bahwa perusahaan

tersebut melakukan manajemen laba dengan menurunkan labanya sebesar 10%, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,122070 yang berarti bahwa perusahaan tersebut melakukan manajemen laba dengan menaikkan labanya sebesar 12,21%. Mean manajemen laba -0,00070716 yang memiliki arti bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 melakukan manajemen laba dengan pola *income decreasing* rata-rata menurunkan labanya sebesar 0,07%. Standar deviasi variabel manajemen laba sebesar 0,042342376.

Variabel PBV mempunyai nilai minimum sebesar 0,119690 memiliki arti bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai PBV yang rendah dan belum bisa mensejahterahkan para pemegang saham perusahaannya, sedangkan nilai maksimum sebesar 2,716670 yang memiliki arti bahwa PBV yang tinggi, dapat dikatakan bahwa perusahaan telah mensejahterahkan para pemegang saham. Mean nilai perusahaan 1,02370873 dengan standar deviasi (simpangan baku) sebesar 0,640489976.

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji dan mengetahui kelayakan model regresi yang digunakan dalam model ini.

Tabel 2.
Hasil Uji Normalitas

No	Persamaan	N	Asymp. Sig
1	$Z = p_3X_1 + p_4X_2 + e_1$	102	0,057
2	$Y = p_1X_1 + p_2X_2 + p_5Z + e_2$	102	0,131

Sumber :Data diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 2.dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig* dari kedua model persamaan tersebut masing-masing bernilai 0,057 dan 0,131, dimana nilai tersebut

lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Hal tersebut menunjukkan kedua persamaan berdistribusi normal.

Tabel 3.
Hasil Uji Mutikolineeritas

No	Persamaan	Variabel	Collinearity Statistics	
			Tolerance	VIF
1	$Z = p_3X_1 + p_4X_2 + e_1$	KI	0,673	1,487
		KM	0,673	1,487
		KI	0,651	1,535
2	$Y = p_1X_1 + p_2X_2 + p_5Z + e_2$	KM	0,668	1,496
		ML	0,967	1,034

Sumber : Data diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 3. dapat dilihat bahwa nilai masing-masing variabel pada kedua model regresi tersebut memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan memiliki nilai VIF < 10 maka kesimpulannya adalah kedua model regresi penelitian ini bebas dari multikolinearitas.

Tabel 4.
Hasil Uji Autokorelasi

o	Persamaan	Durbin Watson
	$Z = p_3X_1 + p_4X_2 + e_1$	02
	$Y = p_1X_1 + p_2X_2 + p_5Z + e_2$	02

Sumber :Data diolah, 2017

Nilai dw dari uji autokorelasi persamaan 1 berada diantara d_L dan $4-d_U$ ($1,6376 < 2,266 < 2,2825$). Sedangkan nilai dw dari uji autokorelasi persamaan 2 berada diantara d_L dan $4-d_U$ ($1,6174 < 1,896 < 2,2617$). Hasil uji autokorelasi dengan pengujian *Durbin Watson* (DW) kedua persamaan tersebut berada pada daerah tidak terdapat autokorelasi sehingga model regresi yang digunakan tidak terdapat gejala autokorelasi.

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

No	Persamaan	Variabel	Signifikan
1	$Z = p_3X_1 + p_4X_2 + e_1$	X ₁	0,148
		X ₂	0,477
		X ₁	0,421
2	$Y = p_1X_1 + p_2X_2 + p_5Z + e_2$	X ₂	0,541
		Z	0,091

Sumber : Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 5, masing-masing variabel pada kedua model regresi memiliki nilai signifikansi > 0,05. Jadi, model regresi dalam penelitian ini bebas dari gejala *heterokedastsitas*.

Penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*), yang merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda untuk pengujian hubungan kausalitas antara lebih dari 1 variabel.

Model analisis tersebut dapat dinyatakan dalam bentuk persamaan, yaitu.

$$Z = p_3X_1 + p_4X_2 + e_1 \dots\dots\dots(5)$$

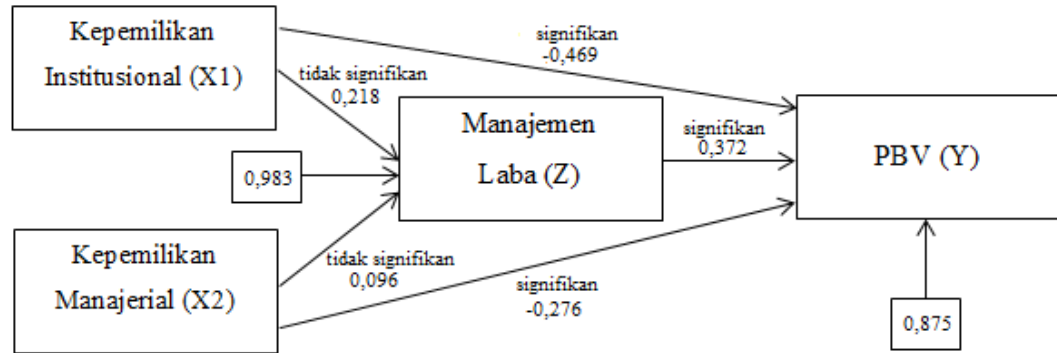
$$Y = p_1X_1 + p_2X_2 + p_5Z + e_2 \dots\dots\dots(6)$$

Rangkuman hasil koefisien regresi yang distandarkan (*standardize coefficient beta*) disajikan pada table 6.

Tabel 6.
Ringkasan Koefisien Jalur Pengaruh Langsung

Regresi	Koef. Reg Standar	Standar Errorr	Tingkat Sig.	Ket
KI → PBV	-0,469	0,407	0,000	Signifikan
KM → PBV	-0,276	0,520	0,012	Signifikan
KI → ML	0,218	0,407	0,000	Tidak Signifikan
KM → ML	0,096	0,520	0,012	Tidak Signifikan
ML → P BV	0,372	1,358	0,000	Signifikan

Sumber: Data diolah, 2017



Gambar 1. Diagram Hasil Analisis Jalur

Uji hipotesis mediasi dilakukan dengan Uji Sobel (Sobel, 1982). Uji Sobel digunakan untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel kepemilikan instusional (X₁) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui variabel manajemen laba (Z) dan pengaruh tidak langsung variabel kepemilikan manajerial (X₂) terhadap PBV (Y) melalui variabel manajemen laba (Z).

Standard error pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) S_{ab} dihitung sebagai berikut.

Tabel 7.
Standard Error Pengaruh Tidak Langsung

Variabel	A	B	a ²	b ²	Sa	Sb	Sa ²	Sb ²	Sab
KI → ML → PBV	0,053	5,622	0,0028	31,607	0,030	1,358	0,0009	1,844	0,183
KM → ML → PBV	0,031	5,622	0,0009	31,607	0,038	1,358	0,0014	1,844	0,218

Sumber: datadiolah, 2017

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka nilai z pada koefisien ab dihitung dengan rumus

$$z = \frac{ab}{S_{ab}} \dots\dots\dots(7)$$

Tabel 8.
Uji Signifikansi Pengaruh Tidak Langsung

Variabel	Ab	Sab	z-hitung	z-tabel	Keterangan
KI → ML → PBV	0,298	0,183	1,628	1,64	Tidak terjadi pengaruh mediasi
KM → ML → PBV	0,174	0,218	0,80	1,64	Tidak terjadi pengaruh mediasi

Sumber: data diolah, 2017

Hasil dari rangkuman analisis jalur menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar porsi kepemilikan institusional justru akan menurunkan PBV perusahaan.

Siregar (2008) mengemukakan bahwa 99% struktur kepemilikan publik yang ada di Indonesia adalah kepemilikan terkonsentrasi yang terdiri dari kepemilikan langsung dan kepemilikan piramida. Kepemilikan piramida adalah kepemilikan tidak langsung baik melalui perusahaan publik maupun non-publik (Claessen *et al.*, 2000). Masalah keagenan pokok yang terjadi di kepemilikan saham terkonsentrasi bukan lagi antara pemegang saham dengan manajemen, melainkan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham non-pengendali (La Porta *et al.*, 1999). Pemilik akhir dalam struktur kepemilikan piramida sangat sulit diidentifikasi karena terdapat kepemilikan yang berlapis-lapis. Mekanisme kepemilikan piramida ini memungkinkan terjadinya ekspropriasi dalam perusahaan yaitu penggunaan kontrol untuk keuntungan pribadi atas distribusi kekayaan dari pihak lain. Hal tersebut akan menimbulkan masalah keagenan yang besar dan menyebabkan adanya sinyal negatif untuk pihak luar yang berdampak pada tidak tertariknya investor untuk menanamkan modalnya dan akan menyebabkan menurunnya PBV.

Hasil dari rangkuman analisis jalur menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada PBV. Claessens *et al.*, (1999) dalam Ulupui (2015) menyatakan bahwa lebih dari 50% perusahaan di Indonesia dikontrol oleh keluarga. Campur tangan pemilik terhadap pengelolaan perusahaan yang besar, menyebabkan tidak dapat dipisahkannya kepemilikan oleh keluarga dan pengelolaannya. Chalmers *et al.*, (2006) dan Core *et al.*, (1999) dalam Ulupui dkk., (2015) menyatakan bahwa berbagai studi di Amerika banyak membahas tentang adanya kompensasi manajemen puncak yang digunakan bukan untuk meningkatkan nilai perusahaan, melainkan digunakan untuk kepentingan pribadi (*self-interest*) manajemen. Salah satunya yaitu ketika pemegang saham pengendali dengan bebas menempatkan kerabat atau keluarganya di posisi pemimpin puncak (komisaris dan direksi) di perusahaan tersebut. Apabila hal tersebut terjadi, meskipun perlakuan secara formal yang diterima adalah menyerupai *professional manager* yang lain, namun perbedaannya adalah mereka memiliki kekuatan yang lebih atas hak kontrolnya dan tidaklah mudah untuk diberhentikan karena adanya hubungan istimewa dengan pemegang saham pengendali. Fungsi monitoring tidak dapat berjalan dengan baik ketika pemegang saham pengendali memiliki hubungan istimewa dengan pihak manajemen.

Hasil dari rangkuman analisis jalur menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada manajemen laba. Adanya kepemilikan institusional tidak memiliki kemampuan untuk mengendalikan praktik manajemen

laba oleh pihak manajemen. Yang *et al.*, (2009) menyatakan bahwa investor institusi lebih focus pada *current earnings* karena mereka beranggapan bahwa dirinya adalah pemilik sementara. Hasil penelitian ini konsisten dengan konsep dari Porter yang menyatakan bahwa investor institusional merupakan pemilik yang lebih memfokuskan pada *current earnings*, yang mengakibatkan manajer terdorong melakukan tindakan untuk meningkatkan laba jangka pendek (Pranata dan Mas'ud 2003). Maka dari itu, adanya kepemilikan institusional belum tentu akan berdampak pada peningkatan proses pengawasan yang berpengaruh terhadap berkurangnya tindakan manajemen dalam melakukan manajemen laba.

Hasil dari rangkuman analisis jalur menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Dengan kata lain, adanya peningkatan jumlah kepemilikan manajerial, tidak menjamin berkurangnya praktik manajemen laba. Hal tersebut dapat terjadi karena kepemilikan saham manajerial di perusahaan tersebut masih tergolong kecil, yaitu dengan rata-rata kepemilikan saham hanya sebesar 6,9%. Kenaikan jumlah saham manajerial yang tidak signifikan menyebabkan tidak ada pengaruhnya terhadap tindakan manajemen laba. Penelitian ini didukung oleh penelitian Gabrielsen *et al.*, (1997) yang menyatakan struktur kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi manajemen laba.

Hasil dari rangkuman analisis jalur yang dirangkum menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif pada PBV. Hal ini menunjukkan bahwa pihak manajer memilih melakukan manajemen atas laba untuk meningkatnya PBV

perusahaan. Agar. Salah satu tujuan pihak manajemen melakukan manajemen atas laba adalah untuk penghindaran atas pelanggaran perjanjian utang, karena sanksi yang berupa sulitnya memperoleh tambahan pinjaman akan diterima perusahaan ketika ia melanggar perjanjian tersebut (Maisyarah, 2016). Tindakan manajemen laba yang tidak mengganggu konsistensi arus kas merupakan sinyal positif yang direaksi sebagai *good news* oleh pasar. Hal tersebut tentunya berdampak pada peningkatan harga saham, yang akan berdampak juga pada peningkatan PBV.

Berdasar uji sobel menunjukkan bahwa z hitung (1,628) lebih kecil dari z tabel (1,64) sehingga H_6 yang menyatakan bahwa manajemen laba merupakan variabel *intervening* pengaruh kepemilikan institusional terhadap PBV ditolak. Manajemen laba sendiri bukan merupakan variabel *intervening* karena variabel kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Berdasar uji sobel menunjukkan bahwa z hitung (0,80) lebih kecil dari z tabel (1,64) sehingga H_7 ditolak. Manajemen laba bukan merupakan variabel *intervening* karena variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

SIMPULAN

Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah kepemilikan institusional dan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap *price book value* (PBV), kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba, manajemen laba memiliki pengaruh positif terhadap PBV,

dan manajemen lababukan merupakan variabel intervening dalam pengaruh kepemilikan institusional maupun kepemilikan manajerial terhadap PBV.

Penelitian ini tentunya memiliki keterbatasan dan masih perlu untuk dikembangkan kembali untuk penelitian selanjutnya. Saran yang dapat diberikan adalah penelitian selanjutnya disarankan agar mengganti variabel manajemen laba dengan variabel yang lain dikarenakan dalam penelitian ini variabel tersebut tidak terbukti sebagai variabel intervening pengaruh struktur kepemilikan terhadap *price book value* (PBV), penelitian ini masih sebatas menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Peneliti mengharapkan pada penelitian selanjutnya untuk memperluas periode pengamatan atau bisa menggunakan perusahaan selain perusahaan manufaktur, pertimbangkan kembali penggunaan variabel nilai perusahaan yang dihitung dengan rasio.

REFERENSI

- Alves, Sandra. 2012. Ownership Structure And Earnings Management Evidence From Portugal. *Australian Accounting Business and Finance Journal*. Vol. 6 (1).
- Apriada, Kadek dan Made Sadha S. 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(2), hal.201-218.
- Brigham, Eugene dan Joel F Huston. 2001. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, C. R. dan Steiner, T. L. (1999). Managerial Ownership and Agency Conflicts: A Nonlinear Simultaneous Equation Analysis of Managerial Ownership, Risk Taking, Debt Policy, and Dividend Policy. *The Financial Review*. Tallahassee, 34(1), pp.119-136.

- Claessens, Stijn; Simeon Djankov dan Larry H.P. Lang. 2000. The Separation of Ownership and Control in East Asia Corporations. *Journal of Financial Economics*, 58, pp.81-112.
- Claessens, Stijn; Simeon Djankov; Joseph P.H Fan; dan Larry H.P. Lang. 2002. Disentangling the Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholdings. *Journal of Finance*, 57(6), pp.2741-2771.
- Gabrielsen *et al.*, 1997. Managerial Ownership, Information Content of Earnings, and Discretionary Accruals in a Non-US Setting. *Journal of Business Finance and Accounting*, 29(7)(8), pp.967-988.
- Hartanto, Dedy dan Yuterina Widi Nugrahanti. 2013. Pengaruh Kepemilikan dan Struktur Modal Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Universitas Kristen Satya Wacana*.
- Islamiya, Maesa Kharisma Okta dan Lailatul Amanah. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(8), hal.1-16.
- Jensen, M. and W. Meckling. 1976. Theory of The Firm Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Finance Economic*.
- Kadariusman. 2012. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 1 (4).
- La Porta, R.; F.I De Silanes and A. Shleifier. 1999. Corporate Ownership Around The World.
- Maisyarah, Hijah; Maslichah dan M. Cholid Marwadi. 2016. Pengaruh Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 6.
- Pasaribu, Mirry Yuniyanti; Topowijono dan Sri Sulasmiyati. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 35 (1).

- Putri, Noviantara Dwi dan Etna Nur Yuyetta. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kualitas audit Terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2 (3).
- Rasyid, Abdul. 2015. Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability And Company's Growth Towards Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention*, 4 (4), pp.25-31.
- Scott, William R. 2006. *Financial Accounting Theory* 4th. United States & America: Pearson Prentice Hall.
- Sobel, M. E. 1982. Asymptotic Confidence Intervals for Indirect Effects in Structural Equation Models. *Social Science & Medicine*, 58 (8), pp.290-312.
- Siallagan, Hamonangan dan M.Machfoedz. 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*.
- Siregar, Baldrick. 2008. Ekspropriasi Pemegang Saham Minoritas dalam Struktur Kepemilikan Ultimat. *Simposium Akuntansi XI*. Universitas Tanjung Pura Pontianak.
- Ulupui, I Gusti Ketut Agung; Sidharta Utama dan Kresnohadi A.K. 2015. Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Kedekatan Direksi & Komisaris Dengan Pemilik Pengendali Terhadap Kompensasi Direksi & Komisaris Perusahaan Di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, 11 (1), pp.62-74.
- Watts, R.L dan J.L. Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*. New Jersey: Prentice Hall.
- Yang, W. S.; S. C. Loo and Shamser. (2009). The Effect of Board Structure and Institutional Ownership Structure on Earnings Management. *International Journal of Economics and Management*, 3(2), pp.332-353.

SERTIFIKAT

Direktorat Jenderal Penguatan Riset dan Pengembangan,
Kementerian Riset, Teknologi, dan Pendidikan Tinggi



Kutipan dan Keputusan Direktur Jenderal Penguatan Riset dan Pengembangan,
Kementerian Riset, Teknologi, dan Pendidikan Tinggi Republik Indonesia
Nomor: 30/E/KPT/2018
Tentang Hasil Akreditasi Jurnal Ilmiah Periode 3 Tahun 2018

E-Jurnal Akuntansi

E-ISSN: 23028356

Penerbit: Fakultas Ekonomi Universitas Udayana

Ditetapkan sebagai Jurnal Ilmiah

TERAKREDITASI PERINGKAT 5

Akreditasi berlaku selama 5 (lima) tahun, yaitu
Volume 23 Nomor 1 Tahun 2018 sampai Volume 34 Nomor 3 Tahun 2022

Jakarta, 24 Oktober 2018

Direktur Jenderal Penguatan Riset dan Pengembangan

Dr. Muhammad Cahyadi
NIP. 195919173684031000

