

***CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI
VARIABEL MODERASI
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
BEI Periode 2013-2017)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagai Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun oleh:
Armalita Dewandari
NIM 14.0102.0067

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN
BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2018**

***CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI
VARIABEL MODERASI
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di BEI Periode 2013-2017)**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**



Disusun Oleh:
Armalita Dewandari
NIM : 14.0102.0067

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN
BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2018**

SKRIPSI

CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Armalita Dewandari

NPM 14.0102.0067

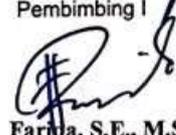
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal **29 Agustus 2018**.....

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

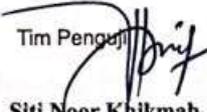

Lilik Andriyani, S.E., M.Si.

Pembimbing I


Farida, S.E., M.Si., Ak., CA.

Pembimbing II

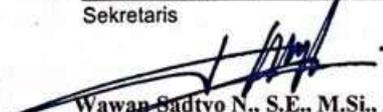
Tim Penguji


Siti Noor Khikmah, S.E., M.Si.

Ketua


Farida, S.E., M.Si., Ak., CA.

Sekretaris


Wawan Sadyo N., S.E., M.Si., Ak., CA.
Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal

15 SEP 2018


Dra. Marlina Kurnia, M.M.

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Armalita Dewandari
NIM : 14.0102.0067
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

***CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL MODERASI***

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode
2013-2017)**

adalah benar-benar hasil karya saya sendiri bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar sarjananya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 29 Agustus 2018

Pembuat Pernyataan



Armalita Dewandari
NIM. 14.0102.0067

RIWAYAT HIDUP

Nama : Armalita Dewandari
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Kendal, 2 Mei 1996
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Tlangu RT 05/RW 05 Sukorejo, Kendal
Alamat Email : armalita0@gmail.com

Pendidikan Formal:

Sekolah Dasar (2002-2008) : SD Negeri 1 Kebumen
SMP (2008-2011) : SMP Negeri 1 Sukorejo
SMK (2011-2014) : SMA Negeri 1 Sukorejo
Perguruan Tinggi (2014-2018) : S1 Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang

Pendidikan Non Formal:

- Pelatihan Dasar Keterampilan Komputer di UPT Pusat Komputer UMMagelang
- *Basic Listening and speaking Course* di UMMagelang Language Center

Magelang, 29 Agustus 2018

Peneliti



Armalita Dewandari

NIM. 14.0102.0067

MOTTO

“Allah tidak pernah mengujimu untuk menghancurkanmu. Ketika Ia mengambil sesuatu darimu, tujuan-Nya ialah mengosongkan tanganmu untuk (memberimu) hadiah yang lebih besar lagi
(Ibnu Qayyim)”

“Boleh jadi kamu membenci sesuatu padahal ia amat baik bagimu, dan boleh jadi (pula) kamu menyukai sesuatu padahal ia amat buruk bagimu, Allah mengetahui, sedang kamu tidak mengetahui.”
(QS. Al-Baqarah : 216)

KATA PENGANTAR

Puji Syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul "**CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017)**". Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

Proses penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala-kendala yang dihadapi. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Ir. Eko Muh. Widodo, MT selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Ibu Dra. Marlina Kurnia, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Ibu Nur Laila Yuliani, SE M.Sc, Ak selaku Ketua Jurusan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
4. Ibu Lilik Andriyani, SE, M.Si., dan Ibu Farida, SE, M.Si., AK, CA selaku dosen pembimbing yang selalu sabar, tulus, dan memberikan arahan yang terbaik dalam proses bimbingan pembuatan skripsi.
5. Kedua orang tua tercinta peneliti, Alm. Bapak Supriyanto dan Ibu Eny Kusriani yang selama ini selalu memberikan do'a, semangat, dukungan, serta kasih sayang yang tidak ada batasnya.
6. Sahabatku Frinda Rahistiana dan keluarga yang selalu memberikan semangat, dukungan dan do'a selama proses penyelesaian skripsi.
7. Seluruh anggota "*Auto Basecamp*", yaitu Mak Ari, Mbak Ken, Maya, Yayak, Hana, Zoga, Harum, Sendy dan Cahyo serta teman-teman Akuntansi angkatan 14 yang selama ini telah berjuang bersama-sama menyelesaikan skripsi.
8. Semua pihak yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu, yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini.

Semoga Allah SWT berkenan melimpahkan rahmat dan karunia-Nya kepada semua pihak atas bantuan yang telah diberikan kepada penyusun. Harapan dari penyusun, semoga skripsi ini bermanfaat bagi siapa saja yang membutuhkannya.

Magelang, 29 Agustus 2018

Peneliti



Armalita Dewandari
NIM.14.0102.0067

DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Persetujuan`	ii
Halaman Pernyataan Keaslian Skripsi	iii
Halaman Riwayat Hidup	iv
Motto	v
Kata Pengantar	vi
Daftar isi	vii
Daftar Tabel.....	ix
Daftar Gambar	x
Daftar Lampiran	xi
Abstraks.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian	7
D. Kontribusi Penelitian	7
1. Kontribusi Teoritis	7
2. Kontribusi Praktis	8
E. Sistematika Pembahasan	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESISI	
A. Telaah Teori	10
1. <i>Agency Theory</i>	10
2. Nilai Perusahaan	11
3. Manajemen Laba	12
4. Kepemilikan Manajerial	13
5. Kepemilikan Institusional	14
6. Kepemilikan Asing	14
B. Telaah Penelitian Sebelumnya	16
C. Perumusan Hipotesis	18
1. Hubungan Kepemilikan Manajemen terhadap Nilai Perusahaan	18
2. Hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan	20
3. Hubungan Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan	22
4. Manajemen Laba Memoderasi Hubungan antara Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan.....	24
5. Manajemen Laba Memoderasi Hubungan antara Kepemilikan Institusional dengan Nilai Perusahaan	26
6. Manajemen Laba Memoderasi Hubungan antara Kepemilikan Asing dengan Nilai Perusahaan.....	27
D. Model Penelitian	30
BAB III METODA PENELITIAN	
A. Populasi dan Sampel	31
B. Data Penelitian	32
1. Jenis dan Sumber Data.....	32
2. Teknik Pengumpulan Data	32

C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel	33
1. Variabel Dependen	33
2. Variabel Independen.....	33
3. Variabel Moderasi	34
D. Metoda Analisis Data.....	35
1. Statistik Deskriptif.....	35
2. Uji Asumsi Klasik.....	36
3. Pengujian Hipotesis	38
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
A. Sampel Penelitian	45
B. Statistik Deskriptif	46
C. Uji Asumsi Klasik	52
1. Uji Normalitas	52
2. Uji Multikolinearitas.....	54
3. Uji Autokorelasi.....	55
4. Uji Heteroskedastisitas	56
D. <i>Moderate Regression Analysis</i> (MRA)	57
E. Pengujian Hipotesis	59
1. Uji Koefisien Determinasi	59
2. Pengujian Model Pengukuran (<i>Goodness of Fit</i>).....	59
3. Uji Statistik-t (Uji t).....	60
E. Pembahasan.....	64
1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan ...	64
2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.	66
3. Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan	67
4. Pengaruh Manajemen Laba dalam Memoderasi Hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.....	68
5. Pengaruh Manajemen Laba dalam Memoderasi Hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan	69
6. Pengaruh Manajemen Laba dalam Memoderasi Hubungan Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan	71
BAB V KESIMPULAN	
A. Kesimpulan	72
B. Keterbatasan Penelitian.....	74
C. Saran.....	74
DAFTAR PUSTAKA	76
LAMPIRAN	78

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Rekapitulasi Penelitian Terdahulu	16
Tabel 3.1	Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel	33
Tabel 3.2	Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi	38
Tabel 4.1	Seleksi Sampel	45
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif	46
Tabel 4.3	Hasil Uji Normalitas (Tidak Terdistribusi Normal).....	49
Tabel 4.4	Hasil Uji Normalitas (Terdistribusi Normal)	53
Tabel 4.5	Hasil Uji Multikolinearitas.....	55
Tabel 4.6	Hasil Uji Autokorelasi.....	55
Tabel 4.7	Hasil Uji Heteroskedastisitas	57
Tabel 4.8	Hasil Uji <i>Moderate Regression Analysis</i> (MRA).....	57
Tabel 4.9	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	59
Tabel 4.10	Hasil Uji Statistik F	60
Tabel 4.11	Hasil Uji Statistik t.....	61

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Model Penelitian.....	30
Gambar 3.1	Penerimaan Uji F.....	41
Gambar 3.2	Penerimaan Hipotesis Positif.....	42
Gambar 3.3	Penerimaan Hipotesis Negatif	42
Gambar 4.1	Hasil Penerimaan Uji F	60
Gambar 4.2	Hasil Uji t Variabel Kepemilikan Manajerial.....	61
Gambar 4.3	Hasil Uji t Variabel Kepemilikan Institusional	62
Gambar 4.4	Hasil Uji t Variabel Kepemilikan Asing	62
Gambar 4.5	Hasil Uji t Variabel Moderasi Manajemen Laba Pada Hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.....	63
Gambar 4.6	Hasil Uji t Variabel Moderasi Manajemen Laba Pada Hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.....	63
Gambar 4.7	Hasil Uji t Variabel Moderasi Manajemen Laba Pada Hubungan Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan.....	64

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan (Perusahaan Manufaktur)	78
Lampiran 2. Data Mentah.....	79
Lampiran 3. Perhitungan Kepemilikan Manajerial	81
Lampiran 4. Perhitungan Kepemilikan Institusional.....	83
Lampiran 5. Perhitungan Kepemilikan Asing	85
Lampiran 6. Perhitungan Nilai Perusahaan.....	87
Lampiran 7. Perhitungan Ukuran Perusahaan.....	91
Lampiran 8. Perhitungan Umur Perusahaan	93
Lampiran 9. Perhitungan <i>Leverage</i>	95
Lampiran 10. Perhitungan Nilai Total AkruaI (TAC _{it}).....	97
Lampiran 11. Perhitungan Komponen <i>Nondiscretionary Accruals</i> (NDAC)	99
Lampiran 12. Perhitungan <i>Discretionary Accruals</i> (DAC)	103
Lampiran 13. Hasil <i>Output</i> Uji Statistik Deskriptif	105
Lampiran 14. Hasil <i>Output</i> Uji Asumsi Klasik	105
Lampiran 15. Hasil <i>Output</i> Pengujian Hipotesis.....	106
Lampiran 16. Tabel F <i>Distribution</i>	108
Lampiran 17. Tabel t <i>Distribution</i>	109

ABSTRAK

CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017)

Oleh:

**Armalita Dewandari
NIM : 14.0102.0067**

Nilai perusahaan merupakan penilaian yang diberikan oleh masyarakat kepada perusahaan atas capaiannya. Nilai perusahaan akan menentukan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap kualitas perusahaan tersebut. Kualitas perusahaan yang baik akan membuat harga saham perusahaan juga akan naik. Hal ini mengakibatkan banyak investor yang tertarik menanamkan modalnya ke perusahaan. Peran para pemilik saham perusahaan akan berimbas pada bagaimana pengendalian perusahaan dilakukan guna meningkatkan nilai perusahaan serta mencerminkan bagaimana monitor yang dilakukan untuk mengantisipasi adanya masalah manajemen laba. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris *corporate governance* yang diwakili proksi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel moderasi. Berdasarkan metode pengambilan sampel dengan *purposive sampling* dengan periode penelitian 5 tahun dari tahun 2013 sampai dengan 2017. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 14 perusahaan manufaktur dan jumlah sampel selama 5 tahun sebanyak 70 sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Manajemen laba sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi hubungan positif antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Sedangkan manajemen laba dapat memoderasi hubungan antara kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, Nilai Perusahaan, Manajemen Laba, Size, Age, Leverage

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi saat ini melaju dengan cepat. Sektor ekonomi adalah salah satu media yang digunakan oleh negara-negara di dunia untuk saling bersaing. Negara maju maupun negara berkembang saat ini saling bersaing untuk mengasah kemampuannya demi memajukan sektor perekonomiannya masing-masing. Setiap negara di dunia harus mampu bersaing satu sama lain serta dapat menciptakan keunggulan masing-masing dalam setiap bidang usaha yang dapat mendukung peningkatan perekonomian negara.

Indonesia mempunyai stabilitas moneter yang bagus, *visible* APBN, *index* harga saham gabungan juga sangat baik, *ease of doing business* juga meloncat tahun 2014 dari 150 sekarang masuk dalam angka 72. Ekonomi Indonesia dinilai sehat. Lembaga-lembaga dunia telah melihat dan yakin akan masa depan ekonomi Indonesia. Hal tersebut tidak lepas dari isu-isu negatif yang masih menyebar di sosial media yang mendistorsi gambaran ekonomi Indonesia. Presiden menegaskan bahwa para pelaku industri keuangan, misalnya perbankan dan perusahaan harus optimis dan tidak boleh kalah dengan isu yang tidak perlu (www.kemenkeu.go.id).

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa tujuan berdirinya sebuah perusahaan. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal. Tujuan yang kedua adalah ingin

memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut (Santoso, 2017).

Pencapaian nilai perusahaan yang baik tentu memerlukan kerja sama antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* guna mencapai keputusan keuangan yang digunakan untuk memaksimalkan modal kerja yang ada. Kerja sama antara dua pihak tersebut tidak selalu berjalan mulus, pada kenyataannya penyatuan kepentingan kedua pihak tersebut sering kali menimbulkan masalah. Adanya masalah antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham disebut masalah agensi (*agency problem*). Adanya *agency problem* tersebut akan menyebabkan tidak tercapainya tujuan keuangan perusahaan, dari masalah tersebut dikhawatirkan sifat oportunistik dari pihak manajemen akan muncul dan dapat mengambil keuntungan dari kejadian tersebut. Tindakan oportunistik manajer untuk memanipulasi laba ini nantinya dapat merusak nilai perusahaan.

Kasus manajemen laba yang terjadi di Indonesia, yaitu kasus PT. Kimia Farma Tbk yang melakukan *mark up* laba bersih dalam laporan keuangan tahun 2001 dan berhasil memperoleh laba sebesar Rp 132 miliar. Laba yang dilaporkan pada kenyataannya berbeda dan faktanya hanya memperoleh

keuntungan sebesar Rp 99 miliar (tempo.com). Kasus terbaru mengenai manipulasi laporan keuangan, yaitu kasus Toshiba Corp. *Chief Executive Officer* (CEO) Toshiba Corp, yaitu Tanaka dan para pejabat senior lainnya mengundurkan diri karena terlibat dalam skandal akuntansi terbesar di Jepang. Hasil penyidikan menunjukkan bahwa Tanaka terbukti mengetahui manipulasi laporan keuangan yang dilakukan perusahaannya selama beberapa tahun terakhir dengan keuntungan mencapai US\$ 1,2 miliar (Liputan6.com).

Di Indonesia mempunyai pedoman umum GCG untuk mendorong terciptanya iklim usaha yang sehat di Indonesia dan menjadi bagian dari upaya penegakan *good governance* yang sedang dilaksanakan oleh Pemerintah. Adanya pedoman ini sebagai acuan mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya (www.knkg-indonesia.org). Dengan tata kelola yang baik pada perusahaan akan mendukung tercapainya nilai perusahaan yang baik. Setiap perusahaan harus memastikan bahwa asas GCG diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Asas GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholders*) (www.knkg-indonesia.org). Oleh karena itu, dengan pedoman ini dapat meminimalisir terjadinya praktik KKN dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) menentukan daya tarik investor dan kelangsungan hidup perusahaan. Bagi dunia usaha, penerapan

GCG bukan sekedar kewajiban, melainkan keharusan untuk meningkatkan nilai perusahaan (beritasatu.com).

Oleh karena itu, dalam penelitian ini manajemen laba sebagai variabel moderasi penting untuk diteliti. Hal tersebut dikarenakan nilai perusahaan yang tidak jauh dari praktik manajemen laba sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan. Keterkaitan variabel independen *corporate governance* dengan nilai perusahaan sangat sensitif dengan praktik manajemen laba, apabila suatu perusahaan tidak benar-benar menerapkan *corporate governance* dengan baik, maka nilai perusahaan tersebut juga akan turun apabila manajer yang oportunistik melakukan tindakan manajemen laba. Sedangkan, apabila hubungan antara *corporate governance* suatu perusahaan baik terhadap nilai perusahaan, maka manajer tidak akan melakukan praktik manajemen laba.

Penelitian terdahulu dengan tema yang serupa sudah banyak dilakukan. Santoso (2017) menguji pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* yang diwakili oleh *proxy* kepemilikan institusional memiliki pengaruh langsung yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan *Good Corporate Governance* yang diwakili proksi kepemilikan institusional memiliki pengaruh tidak langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Sukirni (2012) menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa

variabel yang berhubungan dengan kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif pada nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan.

Sajid dan Afza (2018) telah mengembangkan penelitian mengenai perilaku oportunistik manajer untuk memanipulasi laba mempunyai moderasi negatif pada hubungan positif antara *corporate governance* dan nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa kuatnya hubungan antara *corporate governance* akan meningkatkan nilai perusahaan. *Corporate governance* salah satunya diwakili oleh proksi kepemilikan institusional dan kepemilikan asing. Semakin tinggi proksi kepemilikan saham suatu perusahaan, maka tingkat pengendalian dalam perusahaan akan semakin baik, tentu saja dengan pengendalian yang baik atas manajemen perusahaan akan membatasi perilaku oportunistik manajer dalam mengambil keputusan. Oleh karena itu, nilai perusahaan tersebut akan semakin baik pula (Sajid and Afza, 2018).

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sajid dan Afza (2018) yang dilakukan di Pakistan yang meneliti tentang apakah perilaku manajerial dalam mengelola pendapatan mengurangi

hubungan antara *Corporate Governance* dan nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dari penelitian sebelumnya, yaitu yang **pertama** peneliti melakukan penelitian di Indonesia. Hal ini dikarenakan di Indonesia masih diperlukan adanya penelitian lebih lanjut dalam mengkaji nilai perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, di Indonesia variabel moderasi manajemen laba dalam hubungan atas *corporate governance* dan nilai perusahaan belum pernah digunakan. Hal ini sekaligus menjadi motivasi peneliti guna mengetahui efek dari variabel moderasi tersebut, dimana penelitian awal yang dilakukan di Pakistan akan diuji dan dilihat bagaimana hasilnya jika dilakukan di Indonesia. Perbedaan yang **kedua**, yaitu penelitian ini menambahkan variabel independen kepemilikan manajerial. Variabel ini penting untuk diteliti karena manajer yang memiliki wewenang dalam menentukan keputusan apakah akan menyikapinya dengan baik atau justru menonjolkan perilaku oportunistiknya dalam melakukan praktik manajemen laba. Semakin besarnya porsi saham yang dimiliki oleh manajer, maka manajer akan berhati-hati dalam menentukan kebijakan keuangan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan (Kaluti and Agus, 2014). Perbedaan yang **ketiga**, yaitu penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia dengan rentang waktu tahun 2013-2017. Hal ini dimaksudkan agar mendapatkan hasil yang konsisten pada penelitian yang dilakukan di Indonesia.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana peran manajemen laba pada hubungan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Dalam penelitian ini tujuan yang hendak dicapai peneliti terkait dengan permasalahan yang telah dirumuskan sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan
2. Menguji dan menganalisis peran manajemen laba pada hubungan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan

D. Kontribusi Penelitian

Kontribusi yang diharapkan dalam penelitian ini terbagi menjadi dua, yaitu sebagai berikut:

1. Kontribusi Teoritis
 - a. Bagi peneliti, hasil penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan serta menambah referensi terkait manajemen laba.

b. Bagi pembaca lainnya, hasil penelitian ini dapat menambah wawasan terkait manajemen laba dan dapat menambah referensi dalam mendukung penelitian selanjutnya dalam bidang akuntansi khususnya yang membahas tentang manajemen laba.

2. Kontribusi Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadikan pertimbangan untuk menyikapi dan menyelesaikan masalah yang timbul terkait praktik manajemen laba yang ada pada sektor perbankan.

E. Sistematika Pembahasan

Penyusunan dan penulisan skripsi ini akan dibagi menjadi lima bab, yaitu:

BAB I Pendahuluan

Bab ini merupakan bagian awal dari penelitian yang berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan skripsi.

BAB II Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis

Bab ini akan dijabarkan mengenai landasan teoritis yang akan mendukung teori-teori yang berhubungan dengan permasalahan yang diteliti meliputi nilai perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, manajemen laba, serta tentang perumusan hipotesis dan model penelitian.

BAB III Metoda Penelitian

Bab ini akan memuat tentang populasi dan sampel, data penelitian yang berupa jenis data, sumber data dan pengukuran variabel, metoda analisis data serta pengujian hipotesis.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini berisi mengenai pembahasan masalah yang diteliti dengan menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi, uji koefisien determinasi (R^2), uji f dan uji t.

BAB V Kesimpulan

Bab ini berisi tentang kesimpulan atau hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Telaah Teoritis

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori Keagenan (Jensen and Meckling, 1976), sering digunakan untuk menjelaskan kecurangan akuntansi. Jensen and Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) memerintah orang lain (agen). Di dalam hubungan keagenan terdapat suatu kontrak dimana satu orang atau lebih memerintah orang lain untuk melakukan jasa atas nama *principal* dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi *principal*.

Menurut teori keagenan, konflik antara *principal* dan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara *principal* dan agen. Informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan yang disampaikan secara jujur tanpa adanya informasi yang ditutup-tutupi antara pihak manajemen dengan pihak *stakeholder* akan menunjukkan kinerja perusahaan yang sesungguhnya. Laporan keuangan yang jujur dapat mengendalikan aktivitas perbankan dalam melakukan manajemen laba.

Namun, adanya institusi-institusi tertentu yang turut serta dalam kepemilikan suatu perusahaan dapat meminimalisir praktik manajemen laba, sehingga mampu memonitor pihak manajemen yang berdampak mengurangi motivasi manajer untuk melakukan manajemen laba (Ramantha, 2014).

Oleh karena itu, teori keagenan dapat merefleksikan masalah asimetri informasi yang terdapat dalam praktik manajemen laba. Selain itu teori ini dapat menjelaskan benturan kepentingan dan cara untuk meminimalisir masalah asimetri informasi yang timbul akibat praktik manajemen laba oleh adanya pembagian struktur kepemilikan dalam perusahaan.

2. Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Nilai perusahaan merupakan penilaian yang diberikan oleh masyarakat kepada perusahaan atas capaiannya. Nilai perusahaan akan menentukan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap kualitas perusahaan tersebut. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat, dan ini adalah tugas dari manajer sebagai agen yang telah diberi kepercayaan oleh para pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya (Sukirni, 2012). Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset (Sukirni, 2012).

Dengan adanya persaingan antar perusahaan yang kompetitif, maka harus didukung dengan penyajian laporan keuangan yang baik. Laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan dapat memperlihatkan kinerja

keuangan perusahaan yang dapat mencerminkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya. Pihak manajemen sebagai pihak yang secara langsung terlibat di dalam mengelola perusahaan pasti memiliki informasi yang lebih memadai di bandingkan dengan investor. Investor cenderung menerima informasi hanya dari pihak manajemen melalui laporan keuangan tanpa mengetahui kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Hal ini yang menyebabkan munculnya teori agensi (Santoso, 2017).

3. Manajemen Laba (*Earnings Management*)

Manajemen laba merupakan intervensi manajemen dengan sengaja dalam proses pembentukan laba, biasanya untuk memenuhi tujuan pribadi. Rekayasa laba dilakukan oleh pihak manajer, karena mereka mengharapkan suatu manfaat dari tindakan tersebut (Rice, 2013). Manajemen laba muncul sebagai dampak persoalan keagenan dimana terjadi ketidakselarasan kepentingan antar pemilik dan manajemen. Menurut teori keagenan, konflik kepentingan terjadi ketika antar pemilik dan manajer ingin memaksimalkan kekayaan mereka sendiri, dengan demikian menyebabkan terciptanya masalah keagenan (Ramantha, 2014). Manajemen laba merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit usaha dimana manajer bertanggung jawab, tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomi jangka panjang unit tersebut (Faradila and Cahyati, 2013).

Hal tersebut menunjukkan bahwa, manajemen laba menjadi salah satu masalah penting yang harus dihindari, karena adanya praktik manajemen

laba dapat membahayakan situasi ekonomi dan menjadikan laporan keuangan suatu perusahaan tidak mempunyai unsur kejujuran. Selain itu, apabila perusahaan melakukan manajemen laba dapat menurunkan nilai perusahaan tersebut, dan bisa saja masyarakat tidak percaya lagi dengan perusahaan tersebut. Dengan melakukan tindakan manajemen laba. Tindakan manajemen laba juga merugikan pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, karena manajemen laba adalah tindakan oportunistik seorang manajer yang mempunyai kekuasaan atas kepemilikan perusahaan tersebut.

4. Kepemilikan Manajerial (*Managerial Ownership*)

Kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Manajer dalam hal ini memegang peran penting, karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambilan keputusan (Santoso, 2017). Ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah maka ada kecenderungan akan terjadinya *opportunistic* manajer yang meningkat. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan maka dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan prinsipal diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus pemegang saham (Jensen and Meckling, 1976).

5. Kepemilikan Institusional (*Institutional Ownership*)

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya). Kepemilikan institusional yang tinggi dapat meminimalisir praktik manajemen laba, sehingga mampu memonitor pihak manajemen yang berdampak mengurangi motivasi manajer untuk melakukan manajemen laba (Ramantha, 2014). Semakin banyak pihak institusional yang berinvestasi pada perusahaan dapat membantu dalam memonitor tindakan manajer perusahaan (Rice, 2013). Hal ini menunjukkan bahwa, seberapa besar kepemilikan suatu perusahaan yang dimiliki oleh pihak-pihak institusional dapat membantu menjaga perilaku manajer dalam praktik manajemen laba, karena pihak-pihak institusional akan mengawasi tindakan-tindakan yang dilakukan manajer dengan intensitas pengawasan yang cukup tinggi. Atau dapat disimpulkan bahwa, kepemilikan institusional yang tinggi dapat meminimalisir praktik manajemen laba, namun tergantung pada jumlah kepemilikan yang cukup signifikan, sehingga akan mampu memonitor pihak manajemen yang berdampak mengurangi motivasi manajer untuk melakukan manajemen laba (Ramantha, 2014).

6. Kepemilikan Asing (*Foreign Ownership*)

Kepemilikan asing adalah presentase kepemilikan saham perusahaan oleh investor asing. Menurut Undang-undang No. 25 Tahun 2007 pada pasal 1 angka 6 kepemilikan asing adalah perseorangan warga negara asing,

badan usaha asing, dan pemerintah asing yang melakukan penanaman modal di wilayah Republik Indonesia. Kepemilikan asing di Indonesia dibagi menjadi dua macam, yaitu kepemilikan saham (*trade*) dan perusahaan anak cabang (*owership*).

Kepemilikan asing memiliki irisan dan ukuran yang dapat bervariasi, kepemilikan asing juga dapat berarti kepemilikan keluarga atau institusi, kepemilikan mayoritas atau minoritas dari dapat terkonsentrasi atau tersebar dapat juga berukuran kecil hingga yang terbesar, sehingga juga berarti bahwa kepemilikan asing berupa kepemilikan saham besar bisa juga merupakan kepemilikan saham yang kecil. Sehingga kepemilikan asing dari perspektif sebelumnya mungkin mempengaruhi nilai perusahaan mungkin juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, berpengaruh positif atau berpengaruh negatif (Hizazi, 2014). Saham memberikan investor kesempatan untuk mengendalikan perusahaan secara hukum dan mempengaruhi pengambilan keputusan dengan mencalonkan direktur dan, mungkin, manajemen. Semakin banyak jumlah suara yang dimiliki pemegang saham, semakin besar pengaruhnya (<http://www.idx.go.id>). Kepemilikan asing dapat menjadi salah satu pendukung mekanisme *corporate governance*, sehubungan dengan adanya perusahaan-perusahaan milik asing yang akan meningkatkan persaingan di pasar Indonesia. Kepemilikan asing diduga menjadi salah satu cara untuk meng-*upgrade* perusahaan-perusahaan secara teknologi di negara-negara berkembang, melalui impor langsung modal baru dan teknologi baru (Arifin, 2010).

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1
Rekapitulasi Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil
1.	Sajid dan Afza (2018)	<i>Does Managerial Behavior of Managing Earnings Mitigate The Relationship Between Corporate Governance and Firm Value? Evidence from an Emerging Market</i>	1. Perilaku oportunistik manajer untuk memanipulasi laba mempunyai moderasi negatif pada hubungan yang positif antara <i>corporate governance</i> dan nilai perusahaan.
2.	Shayan-Nia al., (2017)	<i>et How Efficient Ownership Structure Monitors Income Manipulation? Evidence of Real Earnings Management Among Malaysian Firms</i>	1. Kepemilikan asing dapat membatasi manajemen laba riil terkait dengan pengeluaran diskresioner tetapi bukan siklus operasi. 2. Hasil dari dua hipotesis lain tidak didukung, terkait dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.
3.	Ramantha (2014)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	1. Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Negatif pada Manajemen Laba. 2. Kepemilikan Institusional Tidak Berpengaruh pada Manajemen Laba.
4.	Rice (2013)	Pengaruh <i>Leverage</i> , Kepemilikan Institusional, Ukuran dan Nilai Perusahaan	1. Secara Simultan, <i>Leverage</i> , Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan Berpengaruh Signifikan terhadap Praktek Manajemen Laba.

Sumber : berbagai sumber penelitian terdahulu

Tabel 2.1
Rekapitulasi Penelitian Terdahulu
(Lanjutan)

		terhadap Tindakan Manajemen Laba	2. Secara Parsial, Hanya Ukuran Perusahaan yang Berpengaruh Signifikan Negatif terhadap Praktek Manajemen Laba.
5.	Perwitasari <i>et al.</i> , (2013)	Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan dan Manajemen Laba	1. Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Terkonsentrasi Tidak Memiliki Pengaruh Signifikan terhadap Manajemen Laba. 2. Profitabilitas Memiliki Positif terhadap Manajemen Laba. 3. Ukuran Perusahaan Memiliki Pengaruh Negatif Signifikan terhadap Manajemen Laba.
6.	Santoso (2017)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening	1. <i>Good Corporate Governance</i> yang diwakili oleh proxy kepemilikan institusional memiliki pengaruh langsung yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Good Corporate Governance</i> yang diwakili proksi kepemilikan institusional memiliki pengaruh tidak langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.
7.	Sukirni (2012)	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional,	1. Variabel yang berhubungan dengan kepemilikan manajerial secara signifikan

Sumber : berbagai sumber penelitian terdahulu

Tabel 2.1
Rekapitulasi Penelitian Terdahulu
(Lanjutan)

7. Sukirni (2012)	<p>Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif pada nilai perusahaan.</p> <p>3. Kebijakan deviden variabel tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Efek utang variabel kebijakan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan.</p>
-------------------	--

Sumber : berbagai sumber penelitian terdahulu

C. Perumusan Hipotesis

1. Hubungan Kepemilikan Manajerial (*Managerial Ownership*) terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Manajer dalam hal ini memegang peran penting, karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambilan keputusan (Santoso, 2017). Menurut Wiranata & Nugrahanti (2013) kepemilikan manajerial adalah

pemegang saham dari pihak manajemen (dewan direksi dan dewan komisaris) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan.

Sesuai dengan perspektif teori agensi, maka kepemilikan manajerial dapat meminimalisir adanya *agency problem*, karena pihak manajerial yang ikut serta memiliki saham dalam perusahaan akan lebih bertanggung jawab atas perusahaannya dan akan menjaga perusahaan dari praktik manajemen laba. Sehingga, dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan nilai perusahaan akan lebih baik dikarenakan praktik manajemen laba sangat minim terjadi. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan maka dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan prinsipal diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus pemegang saham (Jensen and Meckling, 1976).

Penelitian Santoso (2017) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* perusahaan berjalan dengan baik, maka akan meningkatkan kinerja keuangan sehingga dengan meningkatnya kinerja keuangan akan membuat nilai perusahaan juga semakin baik. Sukirni (2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan. Manajer sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga. Penelitian

yang meningkatkan kepemilikan manajemen dengan nilai perusahaan telah banyak dilakukan, namun hasilnya berbeda-beda.

Proksi kepemilikan saham manajerial yang mewakili *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan membuat manajer memiliki kepentingan yang sama dengan pemilik saham yang lain atas informasi keuangan perusahaan, sehingga manajer dapat mengendalikan perilaku oportunistiknya. Manajer tidak ingin mengalami kerugian atas kepemilikan sahamnya yang disebabkan karena kesalahan pengambilan keputusan. Oleh sebab itu, perusahaan yang memiliki kontrol yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Berdasarkan teori dan Penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₁. *Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan*

2. Hubungan Kepemilikan Institusional (*Institutional Ownership*) terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya). Hal ini menunjukkan bahwa, seberapa besar kepemilikan suatu perusahaan yang dimiliki oleh pihak-pihak institusional dapat membantu menjaga perilaku manajer dalam praktik manajemen laba, karena pihak-pihak institusional akan mengawasi

tindakan-tindakan yang dilakukan manajer dengan intensitas pengawasan yang cukup tinggi. Kepemilikan institusional yang tinggi dapat meminimalisir praktik manajemen laba, sehingga mampu memonitor pihak manajemen yang berdampak mengurangi motivasi manajer untuk melakukan manajemen laba (Ramantha, 2014). Semakin banyak pihak institusional yang berinvestasi pada perusahaan dapat membantu dalam memonitor tindakan manajer perusahaan (Rice, 2013).

Sesuai dengan perspektif teori keagenan (*agency theory*) adanya asimetri informasi yang timbul dari pihak manajemen dan para *stakeholder* dapat diminimalisir dengan adanya kepemilikan institusional. Dengan adanya institusional yang turut dalam kepemilikan saham perusahaan akan menjadi kontrol perilaku bagi perusahaan. Hal ini tentu sangat membantu, karena praktik manajemen laba dapat memperburuk citra perekonomian.

Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukirni (2012), yang menyatakan bahwa pengawasan pihak institusional akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Santoso (2017) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* yang diwakili proksi kepemilikan institusional memiliki pengaruh langsung yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional yang melibatkan perusahaan asuransi, pihak perbankan, perusahaan investasi juga membantu dalam mengendalikan perilaku oportunistik manajer. Pihak institusi dirasa optimal dalam

mengawasi perilaku manajer. Hal ini karena, pihak institusional tentu akan memantau secara terus-menerus bagaimana kondisi keuangan perusahaan. Tentunya dengan kepemilikan saham yang tinggi, maka pihak institusi juga meminta pertanggung jawaban yang sesuai atas jumlah saham yang dimiliki. Oleh karena itu, kepemilikan institusional memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan Penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₂. *Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan*

3. Hubungan Kepemilikan Asing (*Foreign Ownership*) terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan asing adalah presentase kepemilikan saham perusahaan oleh investor asing. Menurut Undang-undang No. 25 Tahun 2007 pada pasal 1 angka 6 kepemilikan asing adalah perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, dan pemerintah asing yang melakukan penanaman modal di wilayah Republik Indonesia. Kepemilikan asing memiliki irisan dan ukuran yang dapat bervariasi, kepemilikan asing juga dapat berarti kepemilikan keluarga atau institusi, kepemilikan mayoritas atau minoritas dari dapat terkonsentrasi atau tersebar dapat juga berukuran kecil hingga yang terbesar, sehingga juga berarti bahwa kepemilikan asing berupa kepemilikan saham besar bisa juga merupakan kepemilikan saham yang kecil. Sehingga kepemilikan asing dari perspektif sebelumnya mungkin

mempengaruhi nilai perusahaan mungkin juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, berpengaruh positif atau berpengaruh negatif (Hizazi, 2014).

Menurut teori agensi, masalah asimetri informasi dapat diminimalisir dengan adanya tingkat kepemilikan asing yang tinggi. Hal ini disebabkan karena kepemilikan asing membuka kemungkinan untuk terjadinya transfer teknologi dan tenaga kerja profesional dan operasi perusahaan yang lebih efektif. Oleh karena itu, kepemilikan asing akan membawa dampak positif bagi perusahaan.

Menurut Sajid & Afza (2018) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh orang asing dan hubungan perusahaan ditemukan adanya keterkaitan positif dengan nilai perusahaan dalam semua kasus dan perusahaan besar. Wirananta dan Nugrahanti (2013) menyatakan bahwa kepemilikan asing dan *leverage* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Kepemilikan asing dapat menjadi salah satu pendukung mekanisme *corporate governance*, sehubungan dengan adanya perusahaan-perusahaan milik asing yang akan meningkatkan persaingan di pasar Indonesia. Kepemilikan asing diduga menjadi salah satu cara untuk meng-*upgrade* perusahaan-perusahaan secara teknologi di negara-negara berkembang, melalui impor langsung modal baru dan teknologi baru (Arifin, 2010).

Pihak asing yang ikut serta dalam kepemilikan saham suatu perusahaan tentu memiliki pengetahuan dan teknologi yang lebih unggul, sehingga kepemilikan asing dapat mengontrol kegiatan manajer dalam

membuat keputusan keuangan. Selain itu, profesionalisme pihak asing juga turut berperan dalam memonitor perusahaan. Oleh sebab itu, kepemilikan asing dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena kegiatan monitoring perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Berdasarkan teori dan Penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₃. *Kepemilikan Asing berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan*

4. Manajemen Laba Memoderasi Hubungan antara Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan

Manajemen laba merupakan intervensi manajemen dengan sengaja dalam proses pembentukan laba, biasanya untuk memenuhi tujuan pribadi. Rekayasa laba dilakukan oleh pihak manajer, karena mereka mengharapkan suatu manfaat dari tindakan tersebut (Rice, 2013). Manajemen laba dapat menyebabkan distorsi akuntansi, dimana manajer dapat menggunakan pilihan dalam akuntansi untuk memanipulasi atau mempercantik laporan keuangan (Rice, 2013).

Menurut teori keagenan, konflik kepentingan terjadi ketika antar pemilik dan manajer ingin memaksimalkan kekayaan mereka sendiri, dengan demikian menyebabkan terciptanya masalah keagenan (Ramantha, 2014). Perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang baik akan menghasilkan hubungan yang baik pula terhadap nilai perusahaan. Apabila hubungan tersebut terjalin dengan baik, terutama dalam kepemilikan manajerial manajer bertanggung jawab dan mengendalikan perilaku

oportunistiknya, maka manajer tersebut dapat menghindari diri dari tindakan manajemen laba. Sehingga, dalam hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang baik, manajemen laba memiliki pengaruh moderasi negatif terhadap hubungan tersebut.

Menurut Sajid dan Afza (2018) menyatakan bahwa Perilaku oportunistik manajer untuk memanipulasi laba mempunyai moderasi yang negatif pada kemampuan hubungan yang positif antara *corporate governance* dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa manajemen laba memperlemah hubungan positif antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi apabila manajer tidak dapat mengendalikan perilaku oportunistiknya dan saat *corporate governance* tidak benar-benar ditegakkan dalam perusahaan atau dapat dikatakan hubungan antara *corporate governance* dengan nilai perusahaan terjalin lemah. Saat hubungan antara *corporate governance* dengan nilai perusahaan terjalin dengan baik atau dapat dikatakan kuat, maka manajemen laba gagal dalam memoderasi hubungan positif antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Kondisi tersebut dapat terjadi apabila seorang manajer ikut dalam kepemilikan saham perusahaan dan ingin mendapatkan keuntungan serta tanggungjawab atas aktivitas keuangan perusahaan, sehingga hal tersebut dapat mengontrol perilaku oportunistik manajer.

Berdasarkan teori dan Penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₄. Manajemen Laba memperlemah Hubungan positif antara Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

5. Manajemen Laba Memoderasi Hubungan antara Kepemilikan Institusional dengan Nilai Perusahaan

Menurut Sukirni (2012) Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Sedangkan manajemen laba merupakan intervensi manajemen dengan sengaja dalam proses pembentukan laba, biasanya untuk memenuhi tujuan pribadi. Rekayasa laba dilakukan oleh pihak manajer, karena mereka mengharapkan suatu manfaat dari tindakan tersebut (Rice, 2013). Manajemen laba dapat menyebabkan distorsi akuntansi, dimana manajer dapat menggunakan pilihan dalam akuntansi untuk memanipulasi atau mempercantik laporan keuangan (Rice, 2013).

Sesuai dengan prespektif teori keagenan, dengan adanya kepemilikan institusional yang turut dalam kepemilikan saham perusahaan akan menjadi kontrol perilaku bagi perusahaan. *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. Hal tersebut berarti bahwa adanya hubungan positif antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan yang baik akan sangat meminimalisir adanya masalah keagenan yang biasanya muncul dalam perusahaan.

Menurut Sajid dan Afza (2018) menyatakan bahwa dorongan dari aktivitas keuangan institusi mungkin juga membantu meredakan masalah keagenan di perusahaan Pakistan yang akhirnya memimpin ke perkembangan ekonomi. Oleh karena itu, kepemilikan saham atas pihak institusi akan memberikan kontrol perusahaan yang baik, pihak institusi tentunya memonitor aspek keuangan perusahaan tidak mau mendapatkan kerugian yang disebabkan oleh perilaku oportunistik seorang manajer. Manajemen laba memperlemah hubungan positif antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, ketika hubungan tersebut tidak terjalin kuat. Apabila hubungan antara kepemilikan institusional terjalin kuat terhadap nilai perusahaan, maka manajemen laba gagal memoderasi hubungan tersebut. Atau dapat dikatakan bahwa pihak institusi dapat menekan perilaku oportunistik manajer perusahaan.

Berdasarkan teori dan Penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₅. *Manajemen Laba memperlemah Hubungan positif antara Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan*

6. Manajemen Laba Memoderasi Hubungan antara Kepemilikan Asing dengan Nilai Perusahaan

Kepemilikan asing adalah presentase kepemilikan saham perusahaan oleh investor asing. Menurut Undang-undang No. 25 Tahun 2007 pada pasal 1 angka 6 kepemilikan asing adalah perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, dan pemerintah asing yang melakukan penanaman

modal di wilayah Republik Indonesia. Dengan demikian, pihak asing yang ikut andil dalam kepemilikan perusahaan dapat dijadikan sebagai kontrol bagi manajemen agar tidak melakukan tindakan yang oportunistik sehingga merugikan para peegang saham.

Menurut teori agensi, konflik kepentingan yang dialami oleh pemilik asing dan manajemen dapat diminimalisir oleh kepemilikan tersebut. Hal ini karena pemilik asing tidak akan andil dalam perusahaan yang nilai dari perusahaan tersebut buruk. Tentu saja mereka memilih perusahaan yang nilainya baik. Apabila hubungan antara kepemilikan asing dan nilai perusahaan adalah baik, maka praktik manajemen laba dapat diminimalisir dalam suatu perusahaan.

Menurut Sajid dan Afza (2018) menyatakan bahwa tingginya level kepemilikan dari perusahaan yang berhubungan meredakan potensi masalah keagenan dengan meminimalisir asimetri informasi. Hal ini berarti semakin tingginya kepemilikan asing dalam suatu perusahaan akan meminimalisir adanya masalah keagenan. Kepemilikan asing diduga menjadi salah satu cara untuk meng-*upgrade* perusahaan-perusahaan secara teknologi di negara-negara berkembang, melalui impor langsung modal baru dan teknologi baru (Arifin, 2010).

Saham memberikan investor kesempatan untuk mengendalikan perusahaan secara hukum dan mempengaruhi pengambilan keputusan dengan mencalonkan direktur dan, mungkin, manajemen. Semakin banyak jumlah suara yang dimiliki pemegang saham, semakin besar pengaruhnya

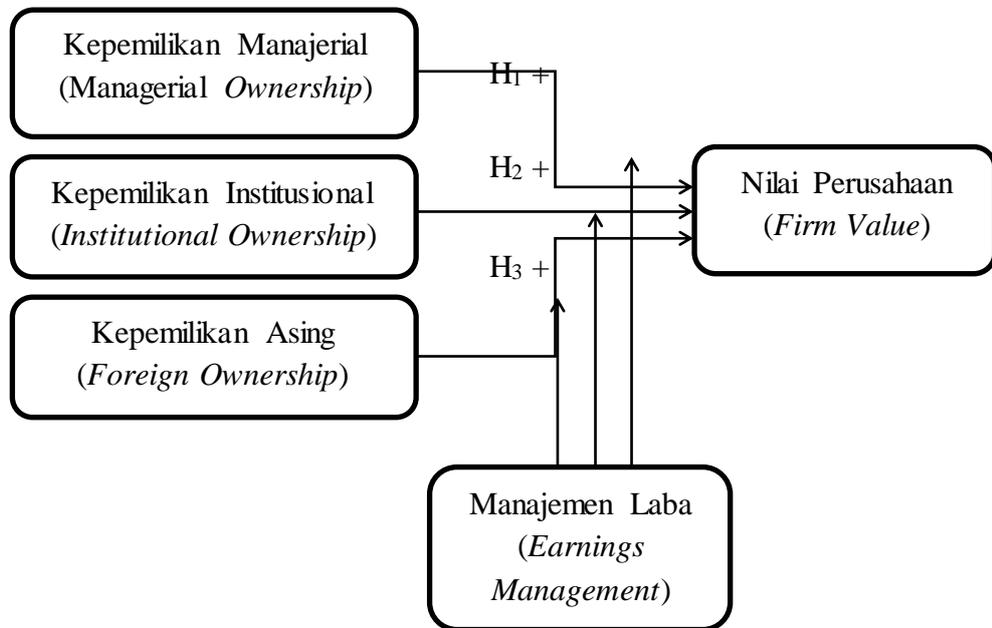
(<http://www.idx.go.id>). Kepemilikan asing dapat menjadi salah satu pendukung mekanisme *corporate governance*, sehubungan dengan adanya perusahaan-perusahaan milik asing yang akan meningkatkan persaingan di pasar Indonesia. Oleh karena itu, manajemen laba memperlemah hubungan positif antara kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi ketika perusahaan masih belum optimal dalam penerapan mekanisme *good corporate governance* sehingga nilai perusahaan masih rendah. Atau dapat dikatakan hubungan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan masih lemah. Manajemen laba gagal memoderasi hubungan antara *corporate governance* yang diwakili proksi kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan saat hubungan keduanya kuat. Kepemilikan asing dapat menekan perilaku oportunistik manajer dengan menggunakan teknologinya yang lebih modern dalam memantau perusahaan. Selain itu, pemilik saham asing menuntut adanya pertanggungjawaban perusahaan atas aktivitasnya terkait presentase saham yang dimiliki oleh pihak asing.

Berdasarkan teori dan Penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₆. *Manajemen Laba memperlemah Hubungan positif antara Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan*

D. Model Penelitian

Corporate Governance



Gambar 2.1 Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan, teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purpose sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Santoso, 2017). Pertimbangan pemilihan sampel yang digunakan pada penelitian ini, yaitu :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 sampai dengan 2017.
2. Perusahaan manufaktur yang telah menerbitkan laporan keuangan secara konsisten selama periode pengamatan dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013 sampai dengan 2017.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini selama periode pengamatan, yaitu tahun 2013 sampai dengan 2017.
4. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan selama periode pengamatan, yaitu tahun 2013 sampai dengan 2017.

B. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh dari Laporan Keuangan Tahunan (*Annual Report*) yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan manufaktur dalam *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.go.id) dan *website* resmi masing-masing perusahaan manufaktur.

2. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara dokumentasi (*documentation*), yaitu mengumpulkan beberapa informasi tentang data dan fakta yang berhubungan dengan masalah dan tujuan penelitian, baik dari sumber dokumen yang dipublikasikan atau tidak dipublikasikan, jurnal ilmiah, *website*, dan lainnya. Pengumpulan data juga dilakukan melalui studi pustaka dengan menguji literatur dan jurnal ilmiah untuk memperoleh landasan teoritis yang kuat dan menyeluruh tentang nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Dengan demikian, langkah yang dilakukan adalah dengan mencatat seluruh data yang diperlukan dalam penelitian ini yang tercantum dalam Laporan Keuangan Tahunan yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan manufaktur pada *website* resmi Bursa Efek Indonesia dan *website* resmi masing-masing perusahaan manufaktur.

C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

Tabel 3.1
Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Penguji Variabel	Skala
Variabel Dependen :				
1.	Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan merupakan penilaian yang diberikan oleh masyarakat kepada perusahaan atas capaiannya.	$Tobin' sQ = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$ (Santoso, 2017) EMV = Nilai pasar ekuitas EBV = nilai buku dari total aset D = nilai buku dari total hutang	Rasio keuangan
Variabel Independen :				
2.	Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan.	$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham manajerial}}{\text{Total saham perusahaan}} \times 100\%$ (Ramantha, 2014)	Rasio keuangan

Tabel 3.1
Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel
(Lanjutan)

3.	Kepemilikan Institusional	Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya).	$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham institusional}}{\text{Total saham perusahaan}} \times 100\%$ <p>(Sajid and Afza, 2018)</p>	Rasio keuangan
4.	Kepemilikan Asing	Kepemilikan asing adalah kepemilikan saham perusahaan oleh investor asing.	$\text{Kepemilikan Asing} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham asing}}{\text{Total saham perusahaan}} \times 100\%$ <p>(Sajid and Afza, 2018)</p>	Rasio keuangan
Variabel Moderasi :				
5.	Manajemen Laba	Manajemen laba merupakan intervensi manajemen dengan sengaja dalam proses pembentukan laba, biasanya untuk memenuhi tujuan pribadi. Rekayasa laba dilakukan oleh manajer,	<ol style="list-style-type: none"> Menentukan nilai total akrual dengan formulasi : $TAC_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$ Mencari nilai koefisien dari regresi total akrual: $TAC_{it}/TA_{it-1} = \beta_1 (1/TA_{it-1}) + \beta_2 (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}/TA_{it-1}) + \beta_3 (PPE_{it}/TA_{it-1}) + E_{it}$ Menghitung <i>Nondiscretionary Accruals</i> (NDAC): $NDAC_{it} = \beta_1 (1/TA_{it-1}) + \beta_2 (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}/TA_{it-1}) + \beta_3 (PPE_{it}/TA_{it-1}) + E_{it}$ Menentukan <i>Discretionary Accruals</i>: $DAC_{it} = TA_{it}/A_{it-1} - NDA_{it}$ <p>(Rice, 2013)</p> <p>NI_{it} = Laba bersih perusahaan i pada</p>	Rasio keuangan

Tabel 3.1
Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel
(Lanjutan)

karena mereka mengharapkan suatu manfaat dari tindakan tersebut. Dalam penelitian ini, manajemen laba diukur dengan menggunakan <i>Modified Jones</i> model.	tahun ke t CFO_{it} = Arus kas operasi bersih perusahaan i pada tahun ke t ΔREV_{it} = pendapatan perusahaan i pada periode t dikurangi pendapatan pada periode t-1. ΔREC_{it} = piutang perusahaan i pada periode t dikurangi piutang pada periode t-1. PPE_{it} = aset tetap berwujud kotor perusahaan i pada periode t. ϵ_{it} = akrual diskresioner perusahaan i pada periode t. $\alpha, \beta_1, \beta_2, \beta_3$ = parameter yang diperoleh dari persamaan regresi. DA_{it} = akrual diskresioner perusahaan i pada periode t. NDA_{it} = akrual non-diskresioner perusahaan i pada periode t TA_{it} = akrual total perusahaan i pada periode t. A_{it-1} = aset total perusahaan i pada periode t-1 (awal tahun).
--	--

Sumber : berbagai sumber penelitian terdahulu

D. Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif mempunyai tujuan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam suatu penelitian. Analisis statistik deskriptif merupakan statistik yang mendeskriptifkan suatu data yang dilihat dari rata-rata, standar deviasi, *Variance*, nilai maksimum dan nilai minimum (Ghozali, 2016:19), dimana akan disajikan dalam Tabel numerik yang dihasilkan dari pengolahan data dengan menggunakan program SPSS versi 23.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016:154). Data yang dapat dikelola dan layak digunakan dalam penelitian adalah data yang memiliki distribusi data normal atau yang mendekati normal. Dalam penelitian ini uji normalitas yang digunakan yaitu uji statistik non-parametrik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S) pada tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Pengujian ini menggunakan alat bantu SPSS *for windows* versi 23. Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

H₀ : Data terdistribusi normal

H_a : data tidak terdistribusi normal

Dasar yang digunakan untuk pengambilan keputusan dengan melihat angka probabilitas pada kolom α , *symp sign* (p value), dengan ketentuan sebagai berikut:

p value $>$ 0,005, maka H₀ diterima yaitu data terdistribusi normal.

p value $<$ 0,005, maka H₀ ditolak dan H_a diterima yaitu data tidak terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas/independen (Ghozali, 2016:103). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas

dalam penelitian ini dengan melihat nilai *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance value* $> 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF < 10$, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dengan model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Didalam penelitian jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan yang lainnya (Ghozali, 2016:107). Suatu masalah timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dengan autokorelasi. Dalam penelitian ini untuk menguji apakah terdapat autokorelasi maka digunakan uji *Durbin-Watson* (DW test). Uji *Durbin-Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen. Berikut metode pengambilan keputusan untuk uji *Durbin-Watson*:

Tabel 3.2
Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No desicison</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No desicison</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016:134). Model regresi yang baik adalah yang yang homoskesdastisitas atau yang tidak terjadi heteroskesdastisitas. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik karena lebih dapat menginterpretasikan hasil pengamatan.

Teknik pengujian heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan uji *Park*. Uji heterokesdasitas menggunakan uji *Park* dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Jika hasilnya lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi hoteroskedastisitas.

E. Pengujian Hipotesis

1. *Moderate Regression Analysis* (MRA)

Moderate Regression Analysis berbeda dengan analisi sub-kelompok, karena menggunakan pendekatan analitik yang mempertahankan sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator (Ghozali,

2016:229). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan program spss versi 23. Persamaan regresi yang dikembangkan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian ini yaitu:

$$NP = \alpha_0 + \alpha_1 KM + \alpha_2 KI + \alpha_3 KA + \alpha ML + \alpha KM*ML + \alpha KI*ML + \alpha KA*ML + FirmSize + LVRG + Age + e$$

Dimana :

NP	= Nilai Perusahaan
KM	= Kepemilikan Manajerial
KI	= Kepemilikan Institusional
KA	= Kepemilikan Asing
ML	= Manajemen Laba
Firm Size	= Ukuran Perusahaan
LVRG	= <i>Leverage</i>
Age	= Umur Perusahaan
E	= <i>error</i>

2. Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada diantara nol (0) dan satu (1). Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen yang sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen (Ghozali, 2016:95).

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi (R²) adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model (Ghozali, 2016:95). Oleh karena itu penelitian ini menggunakan *adjusted R²*

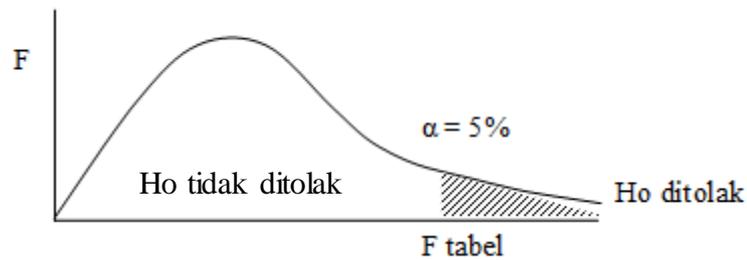
berkisar antara 0 dan 1. Jika nilai *adjusted R*² semakin mendekati 1 maka semakin baik kemampuan model tersebut dalam menjelaskan variabel independen.

3. Uji Statistik F (*Goodness of fit*)

Nilai F hitung digunakan untuk menguji ketepatan model (*goodness of fit*). Uji F ini juga sering disebut sebagai uji simultan, untuk menguji apakah variabel bebas yang digunakan dalam model mampu menjelaskan perubahan nilai variabel tergantung atau tidak. Untuk menyimpulkan apakah model masuk dalam kategori cocok (*fit*) atau tidak, kita harus membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel dengan derajat bebas: $df: \alpha, (k-1), (n-k)$ (Suliyanto, 2011).

Menurut (Suliyanto, 2011), uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen X_1 , X_2 , dan X_n secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y) pada tingkat kepercayaan 95% atau $\alpha = 5\%$. Dengan kriteria pengujian sebagai berikut.

- a. Jika signifikansi $< 0,05$, maka hasilnya signifikan sehingga model penelitian termasuk kategori "*fit*" atau layak digunakan dalam penelitian.
- b. Jika signifikansi $> 0,05$, maka hasilnya tidak signifikan sehingga model penelitian termasuk kategori "*tidak fit*" atau tidak layak digunakan dalam penelitian.



Gambar 3.1
Penerimaan Uji F

4. Uji Statistik t

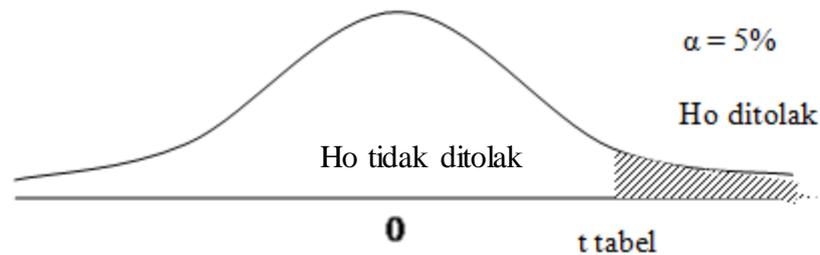
Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel terikat (Ghozali, 2016:97). Uji t digunakan untuk mengukur signifikansi pengaruh pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t hitung masing-masing koefisien regresi dengan t tabel sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Ketentuan menilai hasil nilai t tabel digunakan tingkat signifikansi 0,05 dengan derajat kebebasan $df = n-1$ sebagai berikut:

Kriteria penerimaan hipotesis positif:

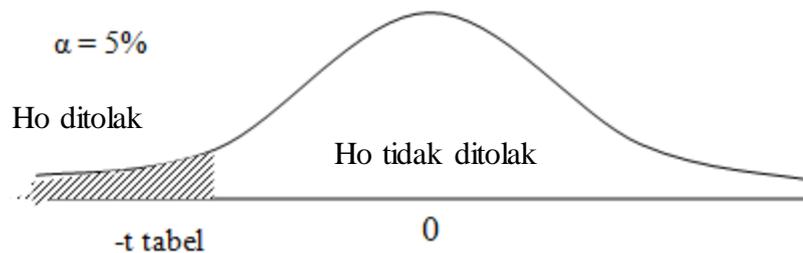
- a. Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau $p \text{ value} < \alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima, artinya variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ atau $p \text{ value} > \alpha = 0,05$, maka H_0 diterima atau H_a tidak dapat diterima, artinya variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Kriteria penerimaan hipotesis negatif:

- a. Jika $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ atau $p \text{ value} < \alpha=5\%$, maka hipotesis diterima, artinya terdapat pengaruh antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.
- b. Jika $-t \text{ hitung} > -t \text{ tabel}$ atau $p \text{ value} > \alpha=5\%$, maka hipotesis tidak diterima, artinya tidak terdapat pengaruh antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.



Gambar 3.2
Penerimaan Hipotesis Positif



Gambar 3.3
Penerimaan Hipotesis Negatif

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan *corporate governance* yang diwakili oleh proksi kepemilikan saham di Indonesia penerapannya masih belum optimal. Pihak-pihak yang ikut dalam kepemilikan saham perusahaan dapat ikut mengendalikan aktivitas perusahaan sehingga dapat mencapai tujuan utama perusahaan, yaitu peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena tingkat kepemilikan saham manajerial dan saham asing dalam perusahaan jumlahnya masih tergolong kecil dan belum menjadi pemegang saham mayoritas. Oleh karena itu, pihak manajer dan pemilik saham asing merasa tidak sepenuhnya menjadi bagian dari perusahaan. Sehingga mereka merasa tidak mempunyai tanggung jawab yang lebih kepada perusahaan dan para pemegang saham lainnya.

Sementara itu, kepemilikan saham oleh pihak institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan pihak institusi lebih memonitor perusahaan dalam pengelolaan dana yang dilakukan oleh manajemen. Sehingga tindakan ini menjadi salah satu cara dalam meminimalisir terjadinya *agency conflict* dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kegiatan monitoring yang dilakukan oleh pihak institusional dapat mengendalikan perilaku oportunistik para manajer saat membuat keputusan dalam aktivitas perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan juga menjadi salah satu hal yang dapat mengontrol

peningkatan nilai perusahaan. Hal ini karena perusahaan yang besar dan tentunya menerapkan sistem *corporate governance* dengan baik akan menjadikan struktur pengendalian dalam perusahaan dapat optimal dalam memonitor perilaku manajemen saat mengelola perusahaan.

Adanya *agency conflict* dalam perusahaan dapat memicu terjadinya manajemen laba dalam perusahaan. Penelitian ini telah menemukan hasil bahwa manajemen laba tidak dapat memoderasi hubungan positif antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan baiknya kontrol yang diterapkan oleh perusahaan. Perusahaan yang telah mengimplementasikan *corporate governance* dengan baik sehingga menciptakan pengendalian yang optimal oleh pihak manajemen dan pihak institusional. Pihak manajemen akan berupaya mensejajarkan kepentingan dengan memberikan seluruh informasi yang dimilikinya secara optimal kepada para pemegang saham untuk menghindari asimetri informasi. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa manajemen laba dapat memoderasi hubungan antara kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena hubungan antara kepemilikan asing dan nilai perusahaan yang kurang baik akan mengurangi efektifitas dalam kegiatan monitoring perusahaan. Sehingga terdapat celah bagi manajer dalam melakukan praktik manajemen laba. Selain itu, di Indonesia umumnya kepemilikan saham masih terkonsentrasi, sehingga kepemilikan saham asing belum bisa menjadi pemegang saham mayoritas dalam perusahaan.

B. Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel penelitian dari perusahaan sektor manufaktur saja, sehingga hasil penelitian masih belum di generalisasikan pada sektor perusahaan lain di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Nilai *Adjusted R Square* dalam penelitian ini masih kecil, yaitu kurang dari lima puluh persen. Hal ini dikarenakan penelitian ini hanya menguji beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing.
3. Penelitian ini hanya berfokus pada variabel moderasi manajemen laba akrual.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti memberikan sedikit saran yang mungkin dapat berguna sebagai masukan dan dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya. Saran saran yang ingin disampaikan antara lain:

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya meneliti sektor industri lain seperti sektor jasa, sektor pertambangan dan lainnya sebagai objek penelitian atau dapat meneliti seluruh sektor sebagai objek penelitian.
2. Penelitian selanjutnya dapat meneliti proksi-proksi lain yang mewakili *corporate governance* dan menambah variabel lain seperti ukuran dewan direksi, ukuran komite audit, kepemilikan keluarga, kepemilikan publik,

CSR (*Corporate Social Responsibility*) dan lain sebagainya sehingga lebih optimal dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

3. Penelitian selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan unsur manajemen laba riil dalam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnantara, K. F. (2013) ‘Pengaruh Struktur Kepemilikan saham dan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan’, *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, 18(1990), pp. 107–113.
- Arifin, H. I. (2010) ‘Hubungan Antara Mekanisme Good Corporate Governance (Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Asing, Hutang Dan Kualitas Audit) dengan Kinerja Saham’.
- Faradila, A. and Cahyati, A. D. (2013) ‘Analisis Manajemen Laba pada Perbankan Syariah’, 4(1), pp. 57–74.
- Ghozali, I. (2016) *Aplikasi Analisis Multivariate*. Pertama. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hizazi, A. (2014) ‘Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan Dan Deviden’, pp. 55–62.
- <http://beritasatu.com> (Diakses 29 Juni 2018)
- <http://liputan6.com> (Diakses 29 Juni 2018)
- <http://www.idx.go.id> (Diakses 30 April 2018)
- <http://www.kemenkeu.go.id> (Diakses 30 April 2018)
- <http://www.knkg-indonesia.org> (Diakses 30 April 2018)
- <http://www.tempo.com> (Diakses 29 Juni 2018)
- Jensen, M. C. and Meckling, W. H. (1976) ‘Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure’, *Journal of Financial Economics*, 3, pp. 305–360.
- Kaluti, S. N. C. and Agus, P. & P. (2014) ‘Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan’, *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), pp. 1–12.
- Perwitasari, D. (2013) ‘Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan, dan Manajemen Laba’, *Jurnal Akuntansi Multiparadigma Universitas Sebelas Maret*, 5, pp. 432–441.
- Ramantha, I. D. G. P. M. I. W. (2014) ‘Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan’, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3(9.3), pp. 575–590.

- Rice (2013) 'Pengaruh Leverage , Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan Terhadap Tindakan Manajemen Laba', *Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(1), pp. 41–50.
- Sajid, M. and Afza, T. (2018) 'Does managerial behavior of managing earnings mitigate the relationship between corporate governance and firm value? Evidence from an emerging market', *Future Business Journal*. Elsevier B.V., 4(1), pp. 139–156. doi: 10.1016/j.fbj.2018.03.001.
- Santoso, A. (2017) 'Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening', 2017, pp. 67–77.
- Sukirni, D. (2012) 'Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan', *Accounting Analysis Journal*, 1(2), pp. 1–12. doi: ISSN 2252-6765.
- Suliyanto (2011) *Ekonometrika Terapan : Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. 1st edn. ANDI Yogyakarta.
- Wiranata, Y. A. and Nugrahanti, Y. W. (2013) 'Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia', 15(1), pp. 15–26. doi: 10.9744/jak.15.1.15-26.