



**PERAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI MEKANISME  
PENINGKATAN KUALITAS LABA DAN NILAI PERUSAHAAN  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2016.**

**Fenny Putrianti  
Pembimbing : Sugi Suhartono**

**INSTITUT BISNIS DAN INFORMATIKA KWIK KIAN GIE**

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peran kepemilikan manajerial sebagai mekanisme peningkatan kualitas laba dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2016. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan jumlah sampel yaitu 312 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kualitas laba namun memiliki hubungan negatif. Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun memiliki hubungan negatif. Berdasarkan analisis yang dilakukan, maka kualitas laba sebagai variabel *intervening* tidak mampu memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.

**Kata kunci: Kepemilikan Manajerial, Kualitas Laba, Nilai Perusahaan**

**Abstract**

*This research is aimed to determine the role of managerial ownership as a mechanism to improve the quality of earnings and value companies in manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange period 2014-2016. The sample in this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period 2014-2016. The sample were selected by purposive sampling method, with the number of sample is 312 companies. The results showed that managerial ownership negatively affect firm value and managerial ownership does not affect the quality of profit but has a negative relationship. In addition, the results also show that the quality of earnings does not affect the value of the company but has a negative relationship. In addition, the quality of earnings as intervening variable is not able to mediate the relationship between managerial ownership and firm value.*

**Keywords: Managerial Ownership, Earnings Quality, Firm Value**

**PENDAHULUAN**

Nilai Perusahaan dalam suatu perusahaan adalah gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi akan mendorong investor untuk meningkatkan

investasi pada perusahaan tersebut. Menurut Ng & Daromes (2016), Semakin tinggi kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan, maka investor cenderung meningkatkan investasi pada perusahaan tersebut. Dengan demikian, harga saham

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang. 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG. 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan dan kemakmuran pemegang saham juga akan meningkat.

PT Sekawan Intipratama Tbk (SIAP) adalah perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang plastik dan kemasan. Tiga direktur perusahaan ini mengundurkan diri. Mereka adalah Suluhuddin Noor sebagai Direktur Utama, Jeffrey Messakh sebagai Direktur Keuangan, dan Agustanzil Sjachroezah sebagai Direktur HR & GA. Hal ini setelah munculnya permasalahan terkait kasus transaksi semu saham PT Sekawan Intipratama Tbk (SIAP) yang terjadi di akhir 2015 dan merugikan investor lebih dari Rp 400 miliar. Dengan adanya pengunduran diri dari ketiga dewan tersebut, maka Dewan Komisaris SIAP langsung mengadakan rapat Dewan Komisaris. Kabar pengunduran diri ini mengakibatkan potensi adanya persepsi negatif ke pasar. Harga saham SIAP juga mengalami penurunan secara signifikan. Harga saham SIAP pada tahun 2015 adalah Rp 83 per saham, merosot 65,98 persen dibandingkan dengan level tertinggi, Rp 244 per saham. Penurunan saham ini terjadi setelah munculnya indikasi transaksi semu atau gagal bayar saham SIAP. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja manajemen dari SIAP belum berjalan dengan optimal sebagai akibat adanya masalah internal perusahaan SIAP. (<https://ekonomi.kompas.com>).

Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Menurut Jensen & Meckling (1976), ada dua dimensi penting, yaitu kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership*) dan kepemilikan perusahaan oleh manajer (*insider ownership*). Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinan bagi pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan yang sifatnya rutin. Kepemilikan manajerial diyakini dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai individu pemegang saham juga akan ikut meningkat. Menurut Murwaningsari (2009) dan Susanti et al. (2010), kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Sementara, Siallagan & Machfoedz (2006), Antari dan Dana (2013), Sugiarto (2011) dan Welim dan Rusiti (2013) menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Permanasari (2010) dan Jusriani (2013) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pemegang saham dan manajer memiliki kepentingan untuk mencapai tujuan masing-masing. Tujuan yang ingin dicapai oleh pemegang saham dan manajer ini seringkali tidak sejalan sehingga menimbulkan konflik. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa informasi yang diberikan oleh manajer cenderung digunakan untuk kepentingannya sendiri. Manajer yang memiliki sejumlah saham di suatu perusahaan berarti manajer tersebut juga adalah seorang pemegang saham. Manajer yang memiliki saham perusahaan akan menyesuaikan kepentingannya karena ia bertindak sebagai seorang manajer sekaligus pemegang saham. Sedangkan, jika manajer tidak memiliki saham perusahaan maka ada kemungkinan timbulnya sifat *opportunistic* untuk mencapai kepentingannya. Salah satu informasi penting dalam laporan keuangan adalah informasi laba. Laba yang kurang berkualitas dalam menjalankan bisnis terjadi karena manajemen bukan pemilik saham. Apabila kepemilikan manajerial semakin meningkat, maka pengambilan keputusan juga lebih cenderung menguntungkan dirinya sehingga dapat mengurangi kecurangan atau manipulasi dalam laporan keuangan. Siallagan dan Machfoedz (2006) dan Muid (2009) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif terhadap kualitas laba. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Rachmawati dan Triatmoko (2007) dan Yushita et al. (2013) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kualitas laba.

Munculnya sifat *opportunistic* mengakibatkan kualitas laba yang dihasilkan menjadi rendah. Rendahnya kualitas laba menyebabkan pengambilan keputusan yang salah bagi para pemakainya seperti investor dan kreditur sehingga nilai perusahaan akan berkurang (Siallagan dan Machfoedz, 2006).



Hal ini konsisten dengan hasil penelitian dari Gaio dan Raposo (2011) dan Li (2011) yang menyatakan bahwa kualitas laba berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan hasil penelitian dari Rachmawati dan Triatmoko (2007) dan Ng dan Daromes (2016) yang menemukan bahwa kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui peran kepemilikan manajerial sebagai mekanisme peningkatan kualitas laba dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

## TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976) menggambarkan hubungan keagenan (*agency relationship*) sebagai hubungan yang timbul karena adanya kontrak yang ditetapkan antara *principle* yang menggunakan *agent* untuk melaksanakan jasa yang menjadi kepentingan *principal*.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan masalah agensi disebabkan oleh adanya konflik kepentingan dan informasi asimetri antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajemen). *Agent* memiliki tujuan untuk mendapatkan bonus atau insentif sebesar-besarnya atas hasil kerja yang telah dicapai. Sementara *principal* ingin memaksimalkan kesejahteraannya dengan cara memperoleh pengembalian yang tinggi atas investasinya. Perbedaan tujuan *agent* dan *principal* ini menimbulkan konflik antara manajemen dan pemilik saham yang memicu adanya pergantian manajemen dan biaya keagenan (*agency cost*).

Menurut Jensen dan Meckling (1976), masalah keagenan mengakibatkan biaya keagenan (*agency cost*), yaitu:

1. *The monitoring expenditure by the principle (monitoring cost)*, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh *principle* untuk mengawasi perilaku dari *agent* dalam mengelola perusahaan.

2. *The bonding expenditure by the agent (bonding cost)*, yaitu biaya jaminan yang dikeluarkan oleh *agent* untuk menjamin bahwa *agent* tidak bertindak yang merugikan *principle* sehingga kemungkinan timbulnya perilaku manajer yang tidak diinginkan bisa semakin kecil.
3. *The residual loss*, yaitu suatu pengorbanan berupa penurunan kesejahteraan *principle* sebagai akibat adanya perbedaan keputusan *agent* dan keputusan *principle*.

### Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Menurut Fontaine et al. (2006), kelompok utama dari *stakeholder* adalah pelanggan, pekerja, komunitas lokal, pemasok dan distributor, dan pemegang saham. Selain itu, kelompok dan individu lain yang termasuk dalam *stakeholder* adalah media, masyarakat umum, rekan bisnis (*partner business*), generasi akan datang, generasi masa lalu (pendiri suatu organisasi), akademis, kompetitor, organisasi swasta atau para aktivis, wakil *stakeholder* yang dapat berupa serikat atau asosiasi perdagangan, pemegang saham (kreditur dan *bondholders*), pemerintah, regulator, dan pembuat kebijakan.

Freeman et al. (2010: 28) menyatakan bahwa teori *stakeholder* adalah teori yang berkaitan dengan penciptaan nilai sebanyak-banyaknya untuk *stakeholder*, tanpa menggunakan trade-off. Menurut Freeman et al. (2010: 213), tujuan dari teori *stakeholder* adalah untuk menolong manajer dalam meningkatkan nilai perusahaan sebanyak mungkin dan meminimalkan kerugian bagi *stakeholder*.

Freeman et al. (2010: 28) menyatakan bahwa teori *stakeholder* adalah teori yang berkaitan dengan penciptaan nilai sebanyak-banyaknya untuk *stakeholder*, tanpa menggunakan trade-off. Menurut Freeman et al. (2010: 213), tujuan dari teori *stakeholder* adalah untuk menolong manajer dalam meningkatkan nilai perusahaan sebanyak mungkin dan meminimalkan kerugian bagi *stakeholder*. Manajer harus menyeimbangkan semua kepentingan para *stakeholder* dengan cara yang adil karena semua *stakeholder* akan bertindak untuk kepentingannya sendiri.



## Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2004: 502), sinyal adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen dengan tujuan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini dikarenakan manajer memiliki informasi yang lebih baik daripada investor luar. Oleh karena itu, manajer berkewajiban memberikan sinyal sebagai petunjuk mengenai kondisi perusahaan kepada *stakeholder*. Manajer melakukan publikasi laporan keuangan untuk memberikan informasi sebagai sinyal kepada pasar. Respon pasar atas informasi tersebut terbagi menjadi dua, yaitu sebagai suatu sinyal *good news* atau *bad news*. Sinyal yang diberikan akan mempengaruhi pasar saham khususnya harga saham perusahaan. Jika sinyal mengindikasikan *good news*, maka dapat meningkatkan harga saham. Sedangkan jika sinyal mengindikasikan *bad news* maka dapat mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa keputusan investasi yang diambil perusahaan akan memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu indikator nilai perusahaan. Dengan pengungkapan informasi yang luas dapat memberikan sinyal yang lebih banyak kepada publik mengenai kondisi perusahaan.

## Kepemilikan Manajerial dan Kualitas Laba

Kualitas laba yang dihasilkan dapat dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial. Konflik keagenan yang menimbulkan sifat *opportunistic* mengakibatkan kualitas laba yang dihasilkan menjadi rendah (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Laba yang kurang berkualitas dalam menjalankan bisnis terjadi karena manajemen bukan pemilik saham sehingga timbul kecenderungan melakukan tindakan yang menguntungkan dirinya sendiri. Menurut Jensen dan Meckling (1976), kepentingan manajer dan pemegang saham dapat diselaraskan bila manajer memiliki saham perusahaan yang lebih besar. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan

manajerial dapat mengurangi keinginan untuk melakukan tindakan manipulasi, sehingga laba yang dilaporkan mampu mencerminkan keadaan ekonomi yang sebenarnya dari perusahaan bersangkutan. Apabila kepemilikan manajerial semakin meningkat, maka manajemen akan cenderung meningkatkan kinerjanya sehingga menghasilkan kualitas laba yang lebih baik. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha<sub>1</sub> : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

## Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan saham oleh manajerial pada suatu perusahaan menandakan bahwa manajer memiliki peran ganda, yaitu sebagai manajer yang bertugas untuk mengelola perusahaan dan pemilik yang bertugas untuk mengawasi *agent*. Sugiarto (2011) menyatakan bahwa peran ganda yang dijalankan oleh manajer juga memiliki sifat negatif. Peranan seperti ini dapat mengganggu manajer ketika bekerja karena mengakibatkan keinginan untuk mempertahankan kedudukannya pada suatu perusahaan. Akibatnya, manajer cenderung mengambil keputusan yang paling menguntungkannya baik sebagai manajer maupun pemilik perusahaan, salah satunya adalah keputusan demi mempertahankan kedudukan mereka di perusahaan. Menurut Welim dan Rusiti (2013), jika manajer mencapai kepentingan pribadi dengan mengorbankan nilai perusahaan, maka kemungkinan nilai perusahaan akan menurun. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha<sub>2</sub> : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

## Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan

Laba dapat dikatakan berkualitas tinggi jika laba yang dilaporkan dapat memberikan lebih banyak informasi tentang kinerja keuangan perusahaan yang relevan sehingga dapat digunakan oleh para pengguna untuk membuat keputusan yang terbaik. Gaio dan Raposo (2011) menyatakan bahwa perusahaan dengan kualitas laba lebih tinggi akan dinilai lebih tinggi di pasar saham. Bagi



perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal harga saham yang ditransaksikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Sun et al. (2012) menyatakan bahwa kualitas laba yang buruk memperburuk asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dan pemegang saham eksternal perusahaan. Kualitas laba yang buruk ini menandakan adanya aktivitas manajemen laba yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha<sub>4</sub> : Kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

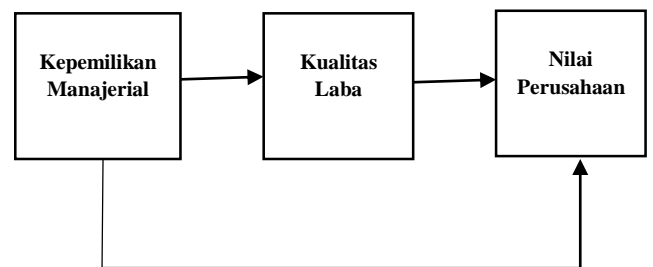
**Peran Mediasi Kualitas Laba terhadap Hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Konflik keagenan yang menimbulkan sifat *opportunistic* mengakibatkan kualitas laba yang dihasilkan menjadi rendah. Hal ini dikarenakan manajer bukanlah pemegang saham. Kualitas laba yang rendah menyebabkan hasil pengambilan keputusan yang salah bagi para pemakainya seperti investor dan kreditur sehingga nilai perusahaan akan berkurang (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Sebaliknya, Tekanan dari pasar modal akan mendorong manajer yang memiliki kepemilikan manajerial yang rendah untuk memilih metode akuntansi yang dapat meningkatkan laba yang dilaporkan, yang sebenarnya tidak mencerminkan keadaan ekonomi dari perusahaan (Boediono, 2005). Secara teoritis, ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Jika laba yang dilaporkan tidak disajikan sesuai dengan fakta yang sebenarnya terkait kondisi ekonomi perusahaan, maka kualitas labanya akan diragukan untuk mampu mendukung pengambilan keputusan bahkan menyesatkan pihak pengguna laporan. Penggunaan laba yang seperti ini akan membentuk nilai pasar yang salah sehingga tidak mampu menjelaskan nilai pasar perusahaan yang sebenarnya Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan, maka ini berarti juga memaksimalkan kemakmuran *stakeholder*. Peningkatan nilai perusahaan

terjadi jika harga saham yang dimiliki juga meningkat. Perusahaan diharapkan mampu mencapai kinerja keuangan yang baik dengan pengelolaan yang efektif dan efisien. Dengan demikian, nilai perusahaan yang tinggi dikaitkan dengan harga saham yang tinggi. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha<sub>4</sub> : Kualitas laba memediasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

**Gambar 1  
Model Konseptual**



**METODE PENELITIAN**

**Populasi dan Sampel**

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah sebanyak 144 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Dalam populasi ini, peneliti mengambil sampel dengan menggunakan metode *judgement sampling*. Sampel yang digunakan oleh peneliti merupakan sampel yang dapat mewakili populasi dengan kriteria-kriteria sebagai berikut : (1) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember periode 2014-2016; (2) Perusahaan menerbitkan laporan audit periode 2014-2016; (3) Perusahaan menerbitkan laporan keuangannya dalam rupiah. Total sampel yang memenuhi kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah hanya sebanyak 104 perusahaan, maka total sampel yang digunakan untuk 3 periode dalam penelitian ini adalah sebanyak 312 perusahaan dari tahun 2014-2016.

**Definisi Operasional dan Pengukurannya**

Kepemilikan manajerial adalah pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang



secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan indikator jumlah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh jumlah modal saham yang beredar, sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Keterangan :

KM = Kepemilikan Manajerial

Kualitas laba dalam penelitian ini didefinisikan oleh Penman (2001), yaitu laba yang dapat mencerminkan kelanjutan laba (*sustainable earnings*) di masa depan. Dalam penelitian ini, kualitas laba diukur dengan pendekatan Penman (2001), yaitu rasio *cash flow from operations* terhadap *net operating income* untuk mengetahui besarnya pengaruh kemampuan dari arus kas bersih dari operasi menghasilkan laba berkelanjutan yang lebih bersifat permanen dan tidak bersifat transitori (Abdelehany, 2005). Semakin kecil rasio, semakin berkualitas laba tersebut.

$$\text{Kualitas Laba} = \frac{\text{Cash Flow From Operation}}{\text{Net Operating Income}}$$

Menurut Suwandi dan Daromes (2016), nilai perusahaan dalam suatu perusahaan adalah gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai rasio nilai pasar terhadap nilai penggantian aset perusahaan. Nilai yang lebih tinggi dari satu menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai yang baik. Nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q seperti yang digunakan oleh Gao dan Raposo (2011). Rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut :

$$Q_{it} = \frac{BVA_{i,t} + MVE_{i,t} - BVE_{i,t}}{BVA_{i,t}}$$

Keterangan :

$Q_{it}$  = nilai perusahaan

BVA = nilai buku dari total *asset*

MVE = harga penutupan pasarsaham biasa per 31 Des x jumlah saham yang beredar

BVE = nilai buku ekuitas

## Teknik Analisis Data

### 1. Statistik Deskriptif

Statistika deskriptif digunakan untuk memberikan informasi atau gambaran mengenai data yang digunakan dalam penelitian, antara lain informasi mengenai nilai rata-rata, standar deviasi, varian, nilai minimum, dan maksimum dari setiap variabel yang diteliti (Ghozali, 2016: 19).

### 2. Uji Kesamaan Koefisien

Uji kesamaan koefisien dilakukan untuk mengetahui apakah pooling data penelitian (penggabungan data *cross-sectional* dengan *time series*) dapat dilakukan. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *intercept*, *slope*, atau keduanya diantara persamaan regresi yang ada. Bila terbukti terdapat perbedaan *intercept*, *slope*, atau keduanya diantara persamaan regresi maka tidak dapat dilakukan *pooling* pada data penelitian, melainkan dilakukan penelitian secara *cross-sectional*. Sebaliknya, bila terbukti tidak terdapat perbedaan *intercept*, *slope*, atau keduanya diantara persamaan regresi maka dapat dilakukan *pooling* pada data penelitian. Pengujian ini dilakukan dengan membentuk *dummy* tahun. Jika sig *dummy* tahun > 0,05 maka tidak terdapat perbedaan koefisien dan tidak tolak  $H_0$ , yang berarti *pooling* data dapat dilakukan. Jika sig *dummy* tahun < 0,05 maka terdapat perbedaan koefisien dan tolak  $H_0$ , yang berarti *pooling* data tidak dapat dilakukan



### 3. Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2016: 154). Untuk menguji normalitas data, maka digunakan uji statistik non-parametrik *One-Sample Kormogolov Smirnov* (K-S). Jika  $\text{Sig K-S} \geq \alpha (0,05)$ , maka data tersebut berdistribusi normal. Jika  $\text{Sig.} \leq \alpha (0,05)$ , maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

#### b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika  $\text{sig} < 0,05$  maka terjadi heteroskedastisitas. Jika  $\text{sig} \geq 0,05$  maka tidak terjadi heteroskedastisitas

#### c. Uji Otokorelasi

Uji otokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear terjadi korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan uji *Run Test*. *Run Test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (Ghozali, 2016: 116). Jika angka probabilitas  $> \alpha (0,05)$ , maka tidak ada otokorelasi antara variabel independen dalam model regresi. Jika angka probabilitas  $< \alpha (0,05)$ , maka ada otokorelasi antara variabel independen dalam model regresi.

#### d. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Menurut Imam Ghozali (2016: 103), uji multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Suatu model dikatakan tidak ada multikolinieritas jika nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1.

#### 4. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Jadi semakin besar nilai R<sup>2</sup>, maka semakin besar kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2016: 95).

#### 5. Uji Statistik F

Uji ini dilakukan dengan menggunakan uji F yang pada dasarnya menunjukkan apakah model dapat digunakan atau tidak untuk menguji hipotesis serta apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika  $\text{Sig-F (one-tailed)} < \alpha (0,05)$ , maka model regresi signifikan, artinya secara simultan semua variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika  $\text{Sig-F (one-tailed)} > \alpha (0,05)$  maka model regresi tidak signifikan, artinya secara simultan semua variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

#### 6. Uji Statistik t

Uji ini dilakukan dengan memakai uji t untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika  $\text{Sig-t (one-tailed)} \leq 0,05$  maka variabel independen cukup bukti berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika  $\text{Sig-t (one-tailed)} > 0,05$  maka variabel

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Milik IBI KGG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKGG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKGG.

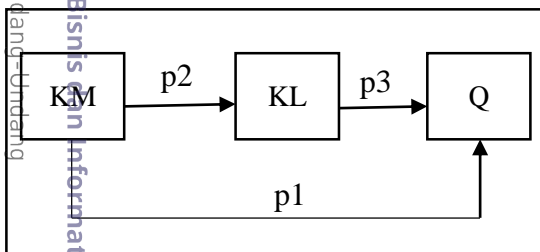


independen tidak cukup bukti berpengaruh terhadap variabel dependen.

**7. Analisis Jalur**

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini merupakan analisis jalur (*path analysis*) untuk mengetahui peran kualitas laba sebagai variabel intervening yang digunakan dalam model penelitian untuk memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.

**Gambar 2**  
**Model Analisis Jalur**



Menurut Ghozali (2016: 238), setiap nilai p menggambarkan jalur dan koefisien jalur. Pengaruh langsung KM ke Q adalah p1. Pengaruh tidak langsung KM ke Q adalah p2 dikalikan dengan p3. Nilai p pada masing-masing variabel dapat ditunjukkan sebagai berikut:

- Pengaruh langsung = p1
- Pengaruh tak langsung = p2 x p3
- Total pengaruh = p1 + (p2 x p3)

Persamaan statistik yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel intervening dapat memediasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen adalah sebagai berikut :

$$KL = \beta_0 + \beta_2 KM + e1 \dots\dots\dots(3.1)$$

$$Q = \beta_0 + \beta_1 KM + \beta_3 KL + e2 \dots\dots\dots(3.2)$$

**Keterangan :**

- KL : Kualitas Laba
- Q : Nilai Perusahaan
- KM : Kepemilikan Manajerial
- $\beta_0$  : Konstanta
- $\beta_1 - \beta_3$  : Koefisien

e : Error

**8. Sobel Test**

Uji Sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) ke variabel dependen (Y) melalui variabel intervening (M). Standar error pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) adalah  $Sp_2p_3$  dapat dihitung dengan rumus dibawah ini:

$$Sp_2p_3 =$$

$$\sqrt{p_3^2 Sp_2^2 + p_2^2 Sp_3^2 + Sp_2^2 Sp_3^2}$$

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka kita perlu menghitung nilai z dari koefisien  $p_2p_3$  dengan rumus sebagai berikut:

$$z = \frac{p_2p_3}{Sp_2p_3}$$

Jika nilai z hitung > 1,96, maka dapat dikatakan ada pengaruh mediasi.

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Uji Statistik Deskriptif**

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Var.	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
KM	.00	.8395	.0427	.117
KL	-95426.71	23.682	-305.328	5402.507
Q	.274	62.687	2.394	5.195

Berdasarkan hasil statistik deskriptif dengan SPSS versi 20 dalam tabel 1 dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial (KM) menunjukkan nilai minimum sebesar 0, nilai maksimum sebesar

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





0.8395, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.0427, dan nilai standar deviasi sebesar 0.117. Variabel kualitas laba (KL) menunjukkan nilai minimum sebesar -95426.71, nilai maksimum sebesar 23.682, nilai rata-rata (*mean*) sebesar -305.328 dan nilai standar deviasi sebesar 5402.507. Variabel nilai perusahaan (Q) menunjukkan nilai minimum sebesar 0.274, nilai maksimum sebesar 62.687, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.394, dan nilai standar deviasi sebesar 5.195.

### Uji Kesamaan Koefisien

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Kesamaan Koefisien Model 1**

Model	Sig.
DT1_KM	0.840
DT2_KM	0.838

Dependent Variable: KL

Berdasarkan uji kesamaan koefisien yang dilakukan untuk model persamaan pertama dalam tabel 2, variabel DT1\_KM dan DT2\_KM diperoleh sebesar 0.840 dan 0.838. Hasil uji ini menunjukkan hasil signifikansi yang lebih besar dari 0.05, sehingga *pooling* data dapat dilakukan.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Kesamaan Koefisien Model 2**

Model	Sig.
DT1_KM	0.742
DT1_KL	0.451
DT2_KM	0.631
DT2_KL	0.460

Dependent Variable: Q

Berdasarkan uji kesamaan koefisien yang dilakukan untuk model persamaan kedua dalam tabel 3, variabel DT1\_KM, DT1\_KL, DT2\_KM, dan DT2\_KL diperoleh sebesar 0.742, 0.451, 0.631 dan 0.460. Hasil uji ini menunjukkan hasil signifikansi yang lebih besar dari 0.05, sehingga *pooling* data dapat dilakukan.

### Uji Normalitas

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Normalitas Model 1**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

Unstd. Residual	
Asymp. Sig	.000

Berdasarkan hasil uji normalitas dalam tabel 4 dengan Kolmogorov-Smirnov Test, maka diperoleh nilai Asymp. Sig. sebesar 0.000. Nilai asymp. sig lebih kecil dari 0.05 yang berarti pada model persamaan pertama data tidak berdistribusi normal. Tetapi karena jumlah sampelnya minimal atau lebih besar dari 30, maka distribusi rata-rata residunya akan menyebar normal (Bowerman, et al. 2014: 278).

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Normalitas Model 2**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

Unstd. Residual	
Asymp. Sig	.000

Berdasarkan hasil uji normalitas dalam tabel 5 dengan Kolmogorov-Smirnov Test, maka diperoleh nilai Asymp. Sig. sebesar 0.000. Nilai asymp. sig lebih kecil dari 0.05 yang berarti pada model persamaan kedua data tidak berdistribusi normal. Tetapi karena jumlah sampelnya minimal atau lebih besar dari 30, maka distribusi rata-rata residunya akan menyebar normal (Bowerman, et al. 2014: 278).

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1**

Model	Sig.
KM	0.631

Berdasarkan uji heteroskedastisitas yang dilakukan pada tabel 6, maka diperoleh nilai sig yang lebih besar dari 0.05 sehingga dapat dinyatakan bahwa model regresi tidak ada heteroskedastisitas.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



**Tabel 7**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2**

Model	Sig.
KM	0.309
KL	0.249

Berdasarkan uji heteroskedastisitas yang dilakukan pada tabel 7, maka diperoleh nilai sig lebih besar dari 0.05 sehingga dapat dinyatakan bahwa model regresi tidak ada heteroskedastisitas.

**Uji Otokorelasi**

**Tabel 8**

**Hasil Uji Otokorelasi Model 1  
Run Test**

Unstd. Residual	
Asymp. Sig	0.691

Berdasarkan hasil uji otokorelasi yang dilakukan pada tabel 8, diperoleh angka probabilitas sebesar 0.691 yang lebih besar dari 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa tidak ada otokorelasi antara variabel independen dalam model regresi.

**Tabel 9**

**Hasil Uji Otokorelasi Model 2  
Run test**

Unstd. Residual	
Asymp. Sig	0.334

Berdasarkan hasil uji otokorelasi yang dilakukan pada tabel 9, diperoleh angka probabilitas sebesar 0.334 yang lebih besar dari 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa tidak ada otokorelasi antara variabel independen dalam model regresi.

**Uji Multikolinieritas**

**Tabel 10**

**Hasil Uji Multikolinieritas Model 2**

Model	Tolerance	VIF
KM	1.000	1.000
KL	1.000	1.000

Berdasarkan uji multikolinieritas yang dilakukan pada tabel 10, dapat dilihat bahwa nilai VIF dari variabel kepemilikan manajerial dan kualitas laba tidak ada yang lebih dari 10 dan nilai *tolerance* untuk setiap variabel independen lebih dari 0.1, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

**Tabel 11**

**Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1**

Model	R	R Square
1	0.019	0.000353

Berdasarkan uji koefisien determinasi yang dilakukan pada tabel 11, koefisien determinasi untuk model persamaan pertama adalah 0.000353. Arti dari koefisien ini adalah 0.035% variabel kualitas laba dapat dijelaskan oleh variabel kepemilikan manajerial, sedangkan sisanya (99.965%) dapat dijelaskan oleh faktor-faktor di luar model penelitian.

**Tabel 12**

**Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2**

Model	R	R Square
1	0.130	0.017

Berdasarkan uji koefisien determinasi yang dilakukan pada tabel 12, koefisien determinasi untuk model persamaan kedua adalah 0.017. Arti dari koefisien ini adalah 1.7% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel kepemilikan manajerial dan kualitas laba, sedangkan sisanya (98.3%) dapat dijelaskan oleh faktor-faktor di luar model penelitian.

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Uji Statistik F

**Tabel 13**  
**Hasil Uji Statistik F Model 1**

Model	Sig.
Regression	0.371

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 13, maka diperoleh nilai sig sebesar 0.371 yang lebih besar dari 0.05. Artinya, model regresi kurang signifikan untuk digunakan. Hal ini dikarenakan juga berarti bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen secara parsial.

**Tabel 14**  
**Hasil Uji Statistik F Model 2**

Model	Sig.
Regression	0.037

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 14, maka diperoleh nilai sig sebesar 0.037 yang lebih kecil dari 0.05. Artinya, model regresi signifikan untuk digunakan.

Uji Statistik t

**Tabel 15**  
**Hasil Uji Statistik t Model 1**

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
(Constant)	5.133	0.324	0.000
KM	- 1.074	3.252	0.371

a. Dependent Variable: KL

Berdasarkan analisis yang dilakukan pada tabel 15, maka diperoleh model regresi penelitian untuk persamaan pertama:

$$KL = 5.133 - 1.074 KM$$

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis satu yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif

terhadap kualitas laba ditolak. Hasil output SPSS pada tabel 15 menunjukkan pengaruh negatif dengan nilai koefisien sebesar - 1.074 dan nilai signifikan sebesar 0.357 > 0.05. Hal ini dikarenakan rata-rata kepemilikan manajerial yang kecil (kurang dari 10%) sehingga manajemen tidak memiliki hak suara untuk pengambilan keputusan atau tidak cukup berpengaruh dalam Rapat Umum Pemegang Saham sesuai yang tercantum dalam Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007 Pasal 144 (1). Akibatnya, manajemen kurang memiliki motivasi untuk keselarasan tujuan sehingga tidak mampu mencapai utilitas perusahaan. Untuk memaksimalkan utilitas perusahaan. Rata-rata kepemilikan manajerial di perusahaan dalam penelitian ini adalah 0.0427094 atau sekitar 4.27 % sehingga persentase yang kecil ini menyebabkan kepemilikan manajerial tidak mampu memberikan kontribusi yang cukup terhadap kualitas laba perusahaan. Menurut teori keagenan, adanya konflik kepentingan dan informasi asimetri antara *principle* (pemegang saham) dan *agent* (manajemen) dapat menimbulkan masalah agensi. Jika *agent* dan *principle* berupaya untuk memaksimalkan utilitasnya masing-masing dan memiliki kepentingan yang berbeda, maka ada alasan untuk percaya bahwa *agent* (manajemen) tidak selalu bertindak sesuai keinginan *principle*. Anthony dan Govindarajan (2005) menyatakan bahwa teori keagenan mengabaikan faktor-faktor lain yang mempengaruhi hubungan antara *agent* dan *principle*, seperti kepribadian partisipan, agen yang tidak enggan menghadapi risiko, motif nonkeuangan, kepercayaan principal dan agen, dan lainnya. Hal ini dikaitkan dengan pemikiran bahwa pihak manajemen dapat melakukan tindakan yang menguntungkan dirinya sendiri dengan asumsi bahwa setiap orang mempunyai perilaku yang mementingkan diri sendiri. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati (2007) dan Yushita et al. (2013).

1. Diarangkan mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa menyebutkan dan menyebutkan sumber:  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



**Tabel 16**  
**Hasil Uji Statistik t Model 2**

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
(Constant)	0.432	0.070	0.000
KM	- 0.938	0.520	0.036
KL	- 0.013	0.009	0.074

a. Dependent Variable: Q

Berdasarkan analisis yang dilakukan pada tabel 16, maka diperoleh model regresi penelitian untuk persamaan kedua:

$$Q = 0.432 - 0.938 KM - 0.013 KL$$

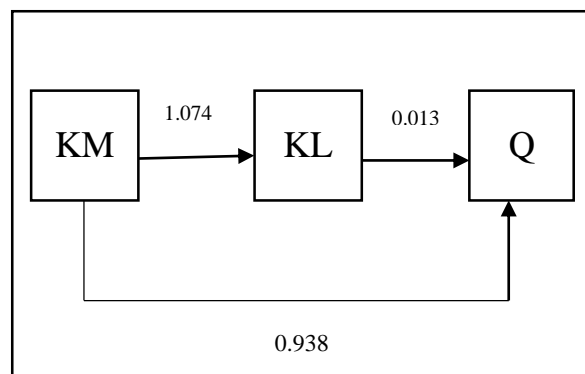
Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tidak ditolak. Hasil output SPSS pada tabel 16 menunjukkan pengaruh negatif dengan nilai koefisien sebesar - 0.938 dan nilai signifikan sebesar 0.036 < 0.05. Artinya, semakin tinggi kepemilikan manajerial maka nilai perusahaan akan semakin rendah dan sebaliknya. Hal ini dikarenakan jumlah kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang masih rendah, yaitu hanya sekitar 4.27%. Selain itu, kepemilikan manajerial yang kecil justru menghasilkan nilai perusahaan yang besar. Akibatnya, kinerja dari manajemen menjadi kurang optimal dan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Jumlah kepemilikan manajerial yang kurang signifikan tersebut mengakibatkan manajer lebih mementingkan kepentingan atau tujuan pribadinya. Kepemilikan saham manajerial dalam suatu perusahaan yang masih rendah mengakibatkan pengambilan keputusan yang berkaitan dengan masa depan perusahaan masih didominasi oleh pemilik perusahaan yang lebih besar kepemilikannya. Selain itu, manajer yang memiliki saham di perusahaan yang dikelolanya cenderung akan lebih beresiko dalam pengambilan keputusan atau kebijakan. Manajer akan cenderung mengambil keputusan yang paling menguntungkannya baik sebagai manajer maupun pemilik perusahaan, atau bahkan harus mengorbankan salah satu kedudukannya tersebut demi kebijakan yang paling menguntungkan baginya. Hal ini dapat

memicu terjadinya konflik keagenan yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006), Antari dan Dana (2013), Sugiarto (2011) dan Welim dan Rusiti (2013) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil output SPSS pada tabel 16 menunjukkan pengaruh negatif dengan nilai koefisien sebesar - 0.013 dan nilai signifikan sebesar 0.074 > 0.05. Hal ini dikarenakan informasi arus kas yang tidak mencerminkan harga saham sehingga laba yang dihasilkan bersifat transitori. Akibatnya, laba yang seperti ini tidak cukup kuat untuk memprediksi laba di masa yang akan datang sehingga mengakibatkan kepercayaan *stakeholder* cenderung berkurang. Investor memiliki kecenderungan untuk melihat pergerakan harga saham perusahaan tanpa memperhatikan laporan keuangan perusahaan tersebut dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi. Hasil ini juga menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengelola sumber dayanya dengan efisien sehingga cenderung tidak dapat mempertahankan kelanjutan labanya di masa yang akan datang. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007) dan Ng dan Daromes (2016).

### Analisis Jalur

**Gambar 3**  
**Model Analisis Jalur**





Model analisis jalur dari hasil penelitian ditunjukkan pada gambar 3. Dari hasil uji persamaan 1, nilai koefisien unstandardized beta KM sebesar 1.074 merupakan nilai jalur p2. Dari hasil uji persamaan 2, nilai koefisien unstandardized beta KM sebesar 0.938 merupakan nilai jalur p1 dan nilai unstandardized beta KL sebesar 0.013 merupakan nilai jalur p3.

Menurut Ghazali (2016:238), setiap nilai p menggambarkan jalur dan koefisien jalur. Nilai p pada masing-masing variabel dapat ditunjukkan sebagai berikut:

Pengaruh langsung KM ke Q = 0.938  
 Pengaruh tak langsung KM ke Q = 0.013962  
 Total pengaruh = 0.951962

Maka diperoleh pengaruh langsung kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sebesar 0.938. Sedangkan, pengaruh tidak langsung kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel intervening sebesar 0.013962.

### Sobel Test

Pengaruh mediasi yang diperoleh adalah 0.013962 kemudian diuji dengan sobel test:

$$Sp_{2p3} = \sqrt{p_3^2 Sp_{22} + p_2^2 Sp_{33} + Sp_{22} Sp_{33}}$$

$$Sp_{2p3} = \sqrt{(0.013)^2 (3.252)^2 + (1.074)^2 (0.009)^2 + (3.252)^2 (0.009)^2}$$

$$Sp_{2p3} = \sqrt{(0.000169)(10.5755) + (1.153476)(0.000081) + (10.5755)(0.000081)}$$

$$Sp_{2p3} = \sqrt{0.002737306556}$$

$$Sp_{2p3} = 0.0523193$$

Setelah menghitung  $Sp_{2p3}$ , berikut adalah perhitungan nilai z statistik pengaruh mediasi:

$$z = \frac{p_2 p_3}{Sp_{2p3}}$$

$$z = \frac{((1.074) \times (0.013))}{0.0523193}$$

$$z = \frac{0.013962}{0.0523193}$$

$$z = 0.266861$$

Hasil pengujian menunjukkan hipotesis keempat yang menyatakan bahwa kualitas laba memediasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan ditolak. Berdasarkan sobel test yang dilakukan, z yang diperoleh 0.266861 sehingga nilainya lebih kecil dari 1.96. Dalam penelitian ini, kualitas laba gagal menjadi mediator antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor dalam pasar modal yang cenderung tidak memperhatikan proses aktivitas pengelolaan sumber daya dalam menghasilkan laba. Dalam pengambilan keputusan, investor cenderung menggunakan informasi-informasi eksternal daripada informasi internal perusahaan. Informasi-informasi eksternal yang dimaksud seperti kebijakan fiskal dan moneter dari pemerintah, tingkat suku bunga, dan perubahan nilai tukar mata uang. Selain itu, investor juga mempertimbangkan kondisi ekonomi global, ekonomi nasional, dan politik dalam pengambilan keputusan. Dalam penelitian ini, diperoleh bahwa pengaruh langsung lebih besar daripada pengaruh tidak langsung sehingga kualitas laba tidak mampu menjadi mediator antara hubungan kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanti et al. (2010).

## KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka peneliti membuat kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat cukup bukti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kualitas laba.
2. Terdapat cukup bukti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.



3. Tidak terdapat cukup bukti bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Tidak terdapat cukup bukti bahwa kualitas laba mampu memediasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang telah diuraikan dan mengingat adanya keterbatasan dalam melakukan penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Perolehan laba perusahaan yang baik yang tercatat di laporan keuangan tidak mencerminkan kinerja perusahaan yang sebenarnya.
2. Perusahaan diharapkan mampu mengelola sumber daya yang dimiliki dengan efektif dan efisien untuk mencapai laba semakin mendekati arus kas operasi sehingga laba tersebut memiliki kualitas yang baik dalam memprediksi informasi-informasi di masa yang akan datang.

3. Penelitian selanjutnya dapat menambah periode penelitian menjadi lebih dari 3 (tiga) tahun sehingga diharapkan dapat mencerminkan fenomena yang sesungguhnya. Kemudian penelitian selanjutnya mungkin dapat mempertimbangkan untuk menggunakan variabel intervening selain kualitas laba, seperti kebijakan hutang. Selain itu penelitian selanjutnya mungkin dapat mempertimbangkan untuk menggunakan variabel kontrol, seperti ukuran perusahaan untuk mengendalikan perbedaan antara perusahaan yang memiliki karakteristik yang berbeda sehingga diperoleh penjelasan dan estimasi yang lebih baik atas hubungan antar variabel.

#### DAFTAR PUSTAKA

Abdelghany, K. E. (2005). Measuring The Quality of Earnings. *Managerial Auditing Journal*, 20(9), 1001–1015. <https://doi.org/10.1108/02686900510625334>

Antari, D. A. P. P., & Dana, I. M. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Keuangan

Terhadap Nilai Perusahaan., 274–288.

Anthony, R. N., & Govindarajan, V. (2005). *Management Control System: Sistem Pengendalian Manajemen* (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.

Boediono, G. S. (2005). Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, (September), 172–194.

Bowerman, B. L., O'Connell, R. T., & Murphee, E. S. (2014). *Business Statistics in Practice* (7th ed.). McGraw-Hill Irwin.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2004). *Fundamentals Of Financial Management* (10e ed.).

Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 344–401. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>

Ernawati, D., & Widyawati, D. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(4), 1–17.

Fontaine, C., Haarman, A., & Schmid, S. (2006). The Stakeholder Theory, 1–33.

Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parman, B. L., & Colle, S. De. (2010). *Stakeholder Theory: The State Of The Art*.

Gaio, C., & Raposo, C. (2011). Earnings quality and firm valuation: International evidence. *Accounting and Finance*, 51(2), 467–499. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2010.00362.x>

Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23* (8th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Givoly, D., Hayn, C. K., & Katz, S. P. (2010). Does Public Ownership of Equity Improve Earnings Quality? *Accounting Review*, 85(1), 195–225. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.1.195>

Harahap, L., & Wardhani, R. (2011). Analisis Komprehensif Pengaruh Family Ownership, Masalah Keagenan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang,



Corporate Governance dan Opportunity Growth Terhadap Nilai Perusahaan, (2006), 1–36.

Hemastuti, C. P. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(4), 1–14.

Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 127–130.

Jaswadi. (2004). Dampak Earnings Reporting Lags terhadap Koefisien Respon Laba. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 7(3), 295–315.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. [https://doi.org/10.1007/978-94-009-9257-3\\_8](https://doi.org/10.1007/978-94-009-9257-3_8)

Li, F. (2011). Earnings Quality Based on Corporate Investment Decisions. *Journal of Accounting Research*, 49(3), 721–752. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2010.00397.x>

Muid, D. (2012). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Economica*, 4(2), 94–108.

Murwaningsari, E. (2009). Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance dalam Satu Continuum. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1), 30–41.

Ng, S., & Daromes, F. E. (2016). Peran Kemampuan Manajerial Sebagai Mekanisme Peningkatan Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(2), 174–193.

Permanasari, W. I. (2010). Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*.

Rahmawati, A., & Triatmoko, H. (2007). Analisis Faktor-Faktor Yang

Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X*, 1–26.

Rianawati, A., & Setiawan, R. (2015). Leverage, Growth Opportunity dan Investasi pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan*, (1).

Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory - Seventh Edition* (7th ed.).

Siallagan, H., & Machfoedz, M. (2006). Simposium nasional akuntansi 9 padang. *Simposium Nasional Akuntansi IX*, 23–26.

Sugiarto, M. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 3(I), 1–26.

Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), 1–12.

Sun, Q., Yung, K., & Rahman, H. (2012). Earnings quality and corporate cash holdings. *Accounting and Finance*, 52(May 2009), 543–571.

Susanti, A. N., Rahmawati, & Aryani, Y. A. (2010). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007, 1–26.

Welim, M. F., & Rusiti, C. (2013). Perusahaan, Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai, 1–14.

Yushita, A. N., Triatmoko, H., & Rahmawati. (2013). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Auditor Eksternal, dan Likuiditas Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Economica*, 9(2), 141–155.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.