

THE INFLUENCE OF OWNERSHIP STRUCTURE ON THE FIRM VALUE WITH EARNINGS MANAGEMENT AS THE MEDIATING VARIABLE (STUDY ON MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE PRIOD OF 2011-2016)

Welly Hermanto, Kamaliah, dan Rasuli

Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Riau
Kampus Bina Widya, Simpang Baru, Tampan, Kota Pekanbaru Riau, 28293

ABSTRACT

This research aims to find empirical evidence of the influence of ownership structure in this case institutional ownership, managerial ownership and family ownership to the firm value with earnings management as a mediation variable. This research was conducted on 31 manufacturing companies listed in the Indonesian Stock Exchanges in the peroid of 2011-2016. Sampling technique in this research using purposive sampling technique and data analysis technique using Partial Least Square method using WarpPLS 5.0 application. The results of this research shows there is no direct effec ownership structure toward earnings management, as well as direct effect earnings management toward firms value. While the variable of ownership struktur have a significant positive effect to firms value. This research also shows that earnings management can not mediate ownership structure toward firms value.

Keywords : *Firm Value, Institutional Ownership, Manajerial Ownership, Family Ownership, and Earnings Management*

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2016)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti secara empiris pengaruh struktur kepemilikan dalam hal ini kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel mediasi. Penelitian ini dilakukan pada 31 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2016. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan teknik analisis data menggunakan metode *Partial Least Square* dengan aplikasi WarpPLS 5.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketiga variabel struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, selain itu manajemen laba juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan semua variabel struktur kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menemukan manajemen laba tidak dapat memediasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Keluarga, dan Manajemen Laba.

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dikarenakan oleh banyaknya tujuan yang hendak dicapai, salah satu tujuan perusahaan didirikan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Brigham (2001) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Berbagai kebijakan diambil oleh manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan pemegang saham tercermin pada harga saham. Sujoko dan Soebiantoro (2007) mendefinisikan nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Haruman (2008) menjelaskan bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan memiliki dampak terhadap kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut.

Salah satu ukuran yang biasa digunakan dalam menilai suatu nilai perusahaan adalah menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q merupakan salah satu alternatif pengukuran kinerja perusahaan yang dapat digunakan dengan menggabungkan antara nilai buku dan nilai pasar ekuitas. Rasio ini diukur dari nilai pasar ekuitas ditambah nilai buku total kewajiban kemudian dibagi dengan nilai buku total asset (Hariati dan Rihatiningtyas, 2015). Nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q merupakan gambaran dari kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka dapat menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya (Putri dan Rohman, 2012).

Perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (lebih-lebih yang terdaftar di pasar modal), seringkali terjadi pemisahan antara pengelola perusahaan (pihak manajemen, disebut juga sebagai *Agent*) dengan pemilik perusahaan (pemegang saham, disebut juga sebagai *Principal*). Pengelolaan yang terpisah dari pemilik (pemegang saham) memungkinkan terjadi perbedaan kepentingan antara pihak pengelola (manajemen) dan pemilik (pemegang saham tersebut) (Husnan, 2006) Perbedaan kepentingan ini sering disebut sebagai *agency problem*.

Salah satu bentuk penyimpangan yang dilakukan oleh manajemen sebagai agen yaitu dalam proses penyusunan laporan keuangan manajemen dapat mempengaruhi tingkat yang ditampilkan dalam laporan keuangan atau sering disebut manajemen laba (*earnings management*). Tujuan manajemen laba adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pihak tertentu walaupun dalam jangka panjang tidak terdapat perbedaan laba kumulatif perusahaan dengan laba yang didapat diidentifikasi sebagai keuntungan (Herawaty, 2008).

Siallagan dan Machfoed (2006) menyatakan bahwa tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajer akan menyebabkan kualitas laba yang terkandung dalam laporan keuangan akan menurun, sehingga menyebabkan pemakai laporan keuangan salah dalam membuat keputusan investasi dan pada akhir akan menyebabkan nilai perusahaan menjadi menurun.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), salah satu metode untuk meminimalkan masalah keagenan adalah dengan kepemilikan saham yang besar, dimana mayoritas pemegang saham dapat melakukan fungsi monitoring terhadap manajemen. Kepemilikan institusional yang merupakan salah satu mekanisme eksternal *Good Corporate Governance* yang efektif dan sangat penting. Kelompok investor institusional memiliki posisi untuk mempengaruhi praktek bisnis yang diadopsi perusahaan dan kehadiran mereka dapat menyebabkan perubahan perilaku dalam perusahaan. Hal ini akibat dari pengawasan yang lebih efektif yang dilakukan oleh investor institusional (Velury and Jenkins, 2006).

Selain kepemilikan institusional, kepemilikan oleh pihak manajerial juga dipercaya mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui pengawasan yang dilakukan oleh pihak manajemen sendiri. Kepemilikan manajerial diartikan sebagai persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer dalam suatu perusahaan (Boediono, 2005). Menurut teori keagenan, kepemilikan saham manajerial mendorong manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena manajer menanggung proporsi efek kekayaan sebagai pemegang saham. Akibatnya, kepemilikan saham oleh manajemen dapat menyebabkan konvergensi kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Sebagai konsekuensinya, semakin meningkatnya kepemilikan saham manajerial maka insentif untuk melakukan manajemen laba akan menurun (Alves, 2012).

Struktur kepemilikan yang dipandang mampu untuk mengurangi permasalahan keagenan selanjutnya adalah kepemilikan saham keluarga. Arifin (2003) menyatakan bahwa perusahaan yang sahamnya sebagian besar dimiliki oleh keluarga dapat mengurangi masalah agensi dibanding dengan perusahaan public yang tidak memiliki pengendali utama. Rendahnya biaya agensi diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Di Indonesia sekitar 90% perusahaan yang sahamnya dimiliki dan dikendalikan oleh satu keluarga (bukan perusahaan konglomerasi).

Burkart *et al*, (2003) menyatakan bahwa kepemilikan keluarga memberdayakan anggota keluarga untuk mencapai tujuan mereka lebih baik dari pada pemegang saham lainnya. Kontrol dari pihak keluarga dapat meniadakan atau secara signifikan menghilangkan masalah keagenan yang berasal dari konflik antara pemegang saham dan manajer.

Penelitian tentang pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh beberapa peneliti sebelumnya, akan tetapi masih terdapat beberapa

perbedaan hasil penelitian antara satu peneliti dengan peneliti lainnya. Thanatawee (2014), Muryati dan Suardika (2014) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2014) dan Mohktari & Makareni (2013) membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Muktaruddin (2014), Muryati dan Suardika (2014). Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Ropilu (2011) dan Pinayungan (2016) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya penelitian tentang pengaruh kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh Astuti & Muna (2017) dan Shyu (2011) membuktikan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Muslimin (2010), Fabhiant dan Setyaningrum (2013) membuktikan bahwa kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Thanatawee (2014) yang meneliti tentang pengaruh kepemilikan insitusional terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini peneliti menambahkan dua variabel independen yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan keluarga. Dan penelitian ini juga menggunakan variabel mediasi yaitu manajemen laba. Selain itu adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya mungkin disebabkan karena belum memasukkan manajemen laba sebagai variabel yang diduga mempengaruhi hubungan antara struktur kepemilikan dengan nilai perusahaan.

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah: 1) Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan dalam hal ini kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kepemilikan keluarga terhadap manajemen laba. 2) Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan dalam hal ini kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan. 3) Untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. 4) Untuk mengetahui pengaruh tidak langsung struktur kepemilikan dalam hal ini kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel mediasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan

Hubungan keagenan dalam kontrak kerja adalah hubungan antara pemegang saham (*principal*) dengan manajer (*agent*), yang pemegang saham memperkerjakan manajer untuk memberikan jasa kepada pemegang saham untuk kepentingan pemegang saham. Pemegang saham melakukan pendelegasian wewenang pembuatan keputusan kepada manajer perusahaan (Widodo 2012). Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan (*agency relationship*) sebagai kontrak di mana satu atau lebih orang (pemilik atau *principal*) mengikat orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa atas kepentingannya dan melibatkan pendelegasian beberapa otoritas pembuat keputusan kepada *agent*. Asumsi yang mendasari teori keagenan adalah pihak manajemen digaji tetap dengan kurangnya aktivitas pengawasan (*monitoring*) serta kurangnya kesediaan agen membatasi aktivitasnya agar sesuai kontrak.

Nilai Perusahaan

Sukirni (2012) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Tobin's Q

Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio Tobin's q. *Tobin's q* adalah indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan atau nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktivitas perusahaan.

Ferdawaty (2009) menyatakan bahwa penjelasan dari nilai rasio Tobin's q ini adalah: (1) Jika rasio-q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aset menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru karena investor menilai perusahaan tinggi dan mempunyai kinerja baik dan dinilai mampu menghasilkan aliran kas yang lebih baik dimasa yang akan datang. (2)

Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2016) (Welly Hermanto, Kamaliah, dan Rasuli)

Jika rasio-q dibawah satu, investasi dalam aset dinilai rendah oleh pasar. Hal ini akan menyebabkan investor enggan untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor institusional, seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan saham oleh investor institusional seperti bank, asuransi, dan institusi lainnya memiliki kemampuan dan pengalaman yang baik di bidang bisnis dan keuangan, sehingga akan mendorong peningkatan efektifitas pengawasan kinerja manajemen, dimana fungsi pengendalian akan semakin efektif. Semakin besar kepemilikan saham oleh investor institusional, maka semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen, sehingga dapat mendisiplinkan kinerja manajer untuk bertindak memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Haryono dkk, 2015).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan (Boediono, 2005). Menurut teori keagenan, kepemilikan saham manajerial dapat mendorong manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena manajer menanggung proporsi efek kekayaan sebagai pemegang saham. Akibatnya, kepemilikan saham oleh manajemen dapat menyebabkan menyamakan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Sebagai konsekuensinya, semakin meningkatnya kepemilikan saham oleh pihak manajerial maka insentif untuk melakukan manajemen laba akan menurun (Alves, 2012).

Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan manajer dengan pemegang saham sehingga manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan manajerial maka manajer akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini karena manajer merupakan salah satu pemilik perusahaan dan bukan hanya sebagai pihak eksternal yang dipekerjakan untuk memenuhi kepentingan pemilik perusahaan. Manajer memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambil keputusan (Sukirni, 2012).

Kepemilikan Keluarga

Kepemilikan keluarga merupakan kepemilikan saham oleh individu maupun perusahaan yang bukan public (Faccio dan Lang, 2002). Morck dan Yeung (2004) mendefinisikan kepemilikan keluarga adalah kepemilikan saham oleh keluarga atau sekelompok orang yang masih memiliki relasi kerabat umumnya terdapat pada perusahaan keluarga yang sudah diwariskan turun-temurun. Perusahaan keluarga memiliki ciri khas yaitu umumnya memiliki struktur piramida yang menunjukkan hubungan antara perusahaan induk (*parent*) dengan beberapa perusahaan anak.

Caselli dan Gennaioli (2002) dan Burkart *et al.*, (2003) menyatakan bahwa kepemilikan keluarga memberdayakan anggota keluarga untuk mencapai tujuan mereka lebih baik dari pada pemegang saham lainnya. Pengendalian dari keluarga dapat meniadakan atau secara signifikan menghilangkan masalah keagenan yang berasal dari konflik antara pemegang saham dan manajer. Kekayaan keluarga terkait erat dengan kinerja perusahaan. Dengan demikian, anggota keluarga memiliki dorongan kuat untuk mengawasi manajer dan meningkatkan kinerja perusahaan (Shyu, 2011).

Manajemen Laba

Manajemen laba adalah suatu tindakan intervensi yang dilakukan manajemen dengan sengaja dalam proses penentuan laba, biasanya untuk memenuhi kebutuhan pribadi. Sering kali proses ini mencakup mempercantik laporan keuangan terutama angka yang paling bawah, yaitu laba (Schipper, 1989) dalam Subramanyam (2010).

Scott (2000) dalam Rahmawati dkk, (2006) membagi cara pemahaman atas manajemen laba menjadi dua. Pertama, melihatnya sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang, dan *political costs* (*opportunistic earnings management*). Kedua, dengan memandang manajemen laba dari perspektif *efficient contracting* (*efficient earnings management*), dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Dengan demikian, manajer dapat mempengaruhi nilai pasar perusahaannya melalui manajemen laba, misalnya dengan membuat perataan laba (*income smoothing*) dan pertumbuhan laba sepanjang waktu.

HIPOTESIS

Perumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H₁ : Kepemilikan Institusional Berpengaruh Terhadap Manajemen Laba

- H₂ :Kepemilikan ManajeriaBerpengaruh Terhadap Manajemen Laba
 H₃ :Kepemilikan Keluarga Berpengaruh Terhadap Manajemen Laba
 H₄ :Kepemilikan Institusional Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
 H₅ :Kepemilikan ManajeriaBerpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
 H₆ : Kepemilikan Keluarga Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
 H₇ : Manajemen Laba Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
 H₈ : Kepemilikan Institusional Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi
 H₉ : Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi
 H₁₀ : Kepemilikan Keluarga Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2016. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang dilakukan berdasarkan kriteria. Adapun kriterianya antara lain: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 - 2016. (2) Menerbitkan laporan keuangan untuk periode yang berakhir 31 Desember tahun 2011-2016. (3) Memiliki data yang berkaitan dengan variabel penelitian yang lengkap yaitu perusahaan sampel memiliki data kepemilikan isntitusional, kepemilikan manajerial dan kepemilikan keluarga.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini pengumpulan data dilakukan dengan beberapa metode, yaitu: (1) Studi dokumentasi pada Bursa Efek Indonesiadan Indonesia Capital Market Directory (ICDM) tahun 2011-2016 untuk memperoleh data yang diperlukan seperti laporan keuangan, harga saham penutupan akhir tahun, struktur modal perusahaan dan informasi pemegang saham perusahaan untuk perusahaan manufaktur selama periode enam tahun tahun (2011-2016). (2) Studi pustaka yaitu pengumpulan data sebagai landasan teori serta penelitian terdahulu yang didapat dari dokumen-dokumen jurnal, buku, internet serta sumber data tertulis lainnya yang berhubungan dengan informasi yang dibutuhkan.

Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

Variabel Endogen

Nilai perusahaan adalah persepsi investor mengenai tingkat kemakmuran pemegang saham yang berkaitan dengan harga pasar saham perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Tobins'Q(Nasser, 2008):

$$Q = \frac{(MVE + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan :

- Q = Nilai Perusahaan
 MVE = Nilai pasar Ekuitas (Equity Market Value), Merupakan dari hasil perkalian harga saham penutupan (closing price) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun.
 EBV = Nilai buku dari total Ekuitas
 D = Nilai buku dari total utang perusahaan

Variabel Eksogen

Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain). Kepemilikan institusional diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dan perusahaan lainnya dibagi Jumlah saham yang beredar (Susanti, 2014).

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005). Dalam penelitian ini diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar (Alves, 2014).

Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2016) (Welly Hermanto, Kamaliah, dan Rasuli)

Kepemilikan Keluarga adalah kepemilikan saham oleh keluarga atau sekelompok orang yang masih memiliki relasi kerabat umumnya terdapat pada perusahaan keluarga yang sudah diwariskan turun-temurun (Morck dan Yeung 2004). Pada penelitian ini kepemilikan keluarga diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki pihak keluarga dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar

Variabel Mediasi

Schipper (1989) mendefinisikan manajemen laba adalah suatu tindakan intervensi yang dilakukan manajemen dengan sengaja dalam proses penentuan laba, biasanya untuk memenuhi kebutuhan pribadi (Subramanyam,2010). Manajemen laba pada penelitian ini diukur menggunakan *discretionary accruals (DA)*, dihitung dengan *Modified Jones Model* dengan 3 tahap. Yang pertama yaitu menghitung *Total Accrual*.

$$TACC_{it} = EBXT_{it} - CFO_{it}$$

Dimana:

$TACC_{it}$ = Total Accrual perusahaan i pada periode t

$EBXT_{it}$ = Laba perusahaan i sebelum pos-pos luar operasi yang dihentikan untuk periode t

OCF_{it} = Operating Cash Flow perusahaan i untuk periode tetap

Yang kedua yaitu menghitung *Nondiscretionary Accrual*.

$$NDAcc_{it} = \alpha_1 \frac{1}{TA_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})}{TA_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{TA_{i,t-1}} + \epsilon_{it}$$

Dimana :

$NDAcc_{it}$ = *Nondiscretionary Accrual* perusahaan i pada periode t

α (1-3) = Koefisien regresi

$TA_{i,t-1}$ = Total aset untuk perusahaan i pada akhir tahun t-1

ΔREV_{it} = Perubahan dalam pendapatan untuk perusahaan i pada akhir tahun t, dibagi total aset perusahaan i pada akhir tahun t-1

ΔREC_{it} = Perubahan dalam piutang bersih untuk perusahaan i pada tahun t, dibagi total aset untuk perusahaan i pada akhir tahun t-1

PPE_{it} = Aktiva tetap perusahaan i pada tahun t dibagi total asset perusahaan i pada akhir tahun t-1

ϵ_{it} = Error perusahaan i pada tahun t

Yang ketiga yaitu menghitung *Discretionary Accrual*

$$DAcc_{it} = \frac{TACC_{it}}{TA_{i,t-1}} - NDAcc_{it}$$

Metode Analisa Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran umum tentang objek penelitian yang dijadikan sampel yang dilihat dari nilai maximum, minimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi.

Analisis SEM-PLS

Pada penelitian ini untuk mengetahui pengaruh antara variabel dilakukan dengan pendekatan *Structural Equation Model (SEM)* dengan menggunakan *software Partial Least Square (PLS)* yaitu *software* *warpPLS* versi 5.0. PLS merupakan metoda SEM berbasis varian yang didesain untuk menyelesaikan persoalan yang tidak dapat dilakukan oleh CB-SEM seperti jumlah sampel kecil, data tidak berdistribusi normal secara multivariate, adanya missing values, dan adanya problem multikolinieritas antar variable eksogen (Latan dan Ghozali, 2012).

Latan dan Ghozali (2012) menyatakan bahwa model evaluasi PLS dilakukan dengan menilai outer model dan inner model. Evaluasi model pengukuran atau outer model pada data yang memiliki indikator formatif dilakukan dengan mengevaluasi indikator *weight*. Sholihin dan Ratmono (2013) menyatakan bahwa untuk mengevaluasi kelayakan pengukuran indikator formatif adalah dengan menggunakan dua kriteria: 1) Bobot indikator (*indicator weight*) harus signifikan secara statistis. 2) Multikolinieritas atau nilai VIF (*Variance Infation Factor*) harus lebih kecil dari 3,3.

Sedangkan evaluasi model struktural atau *inner model* bertujuan untuk memprediksi hubungan antarvariabel laten. Dalam PLS-SEM hanya mampu mengestimasi model *recursive* yaitu model persamaan struktural yang hanya mempunyai satu hubungan kausalitas, sedangkan untuk model *non-recursive* harus menggunakan program SEM berbasis *covariance*. Model struktural dalam penelitian ini dapat ditulis persamaanya sebaga berikut:

$$\eta_1 = \gamma_1 \xi_1 + \gamma_2 \xi_2 + \gamma_3 \xi_3 + \zeta_1 \dots \dots \dots (1)$$

$$\eta_2 = \beta_1 \eta_1 + \gamma_1 \xi_1 + \gamma_2 \xi_2 + \gamma_3 \xi_3 + \zeta_2 \dots \dots \dots (2)$$

Dimana η adalah variabel endogen yang terdiri dari η_1 (manajemen laba), η_2 (nilai perusahaan) dan ξ_1 (Kepemilikan Institusional), ξ_2 (Kepemilikan manajerial), ξ_3 (Kepemilikan keluarga) adalah variabel eksogen, γ adalah koefisien jalur yang menghubungkan prediktor eksogen dengan endogen, β adalah koefisien jalur yang menghubungkan prediktor endogen dengan endogen sedangkan ζ adalah *inner residual variable*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Berikut ini merupakan gambaran mengenai data penelitian pada sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2016.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobins_Q	186	0,304	4,906	1,210	0,763
M_Laba	186	-0,64	0,304	-0,020	0,103
Kep Institusional	186	0,011	0,990	0,702	0,211
Kep Manajerial	186	0,000	0,336	0,050	0,077
Kep Keluarga	186	0,000	0,906	0,380	0,256

Sumber : Data Olahan 2018

Berdasarkan Table 1 diatas diketahui bahwa variabel nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio tobins q memiliki nilai tertinggi sebesar 4,906 dan nilai terendah sebesar 0,304 serta nilai rata-rata sebesar 1,210. Manajemen laba memiliki Nilai maksimum 0,417 dan nilai terendah -0,564. dan nilai rata-rata sebesar -0,020. standar deviasi sebesar 0,103.

Kepemilikan institusional (X1) yang memiliki nilai terendah sebesar 0,011, nilai tertinggi sebesar 0,99 dan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,702, standar deviasi sebesar 0,211. Kepemilikan manajerial (X2) memiliki Nilai maksimum 0,336 nilai terendah 0,0000, nilai rata-rata 0,050. dan standar deviasi 0,256. Variabel Kepemilikan keluarga (X3) memiliki nilai terendah 0,000 dan nilai tertinggi sebesar 0,906 serta dengan nilai rata-rata 0.380. standar deviasi sebesar 0,256.

Hasil Evaluasi Outer Model

Dalam menguji *outer model* untuk data yang bersifat observe data dijadikan sebagai indikator formatif. Dalam mengevaluasi indikator formatif dilakukan dengan melihat indikator weight. Hasil evaluasi outer model pada indikator yang bersifat formatif dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Pengujian Indikator Weights

	NP	ML	KI	KM	KK	Type	P value	VIF
TOBINS Q	1.000	0.000	0.000	0.000	0.000	Formatif	<0.001	0.000
Man Laba	0.000	1.000	0.000	0.000	0.000	Formatif	<0.001	0.000
K Inst	0.000	0.000	1.000	0.000	0.000	Formatif	<0.001	0.000
K Man	0.000	0.000	0.000	1.000	0.000	Formatif	<0.001	0.000
K Kel	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000	Formatif	<0.001	0.000

Sumber: Hasil Olahan WarpPLS 5.0

Pada Tabel 2 diatas dapat dilihat bahwa tidak ada terdapat indicator variabel yang memiliki nilai VIF diatas nilai 3,3 dan nilai P value < 0,05 untuk semua indicator. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data formatif pada penelitian telah layak untuk diuji.

Hasil Evaluasi Model Struktural atau (Inner Model)

Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Tabel 3. Hasil Pengujian R- Squared

Variabel Laten	R - Square
Manajemen Laba	0.02
Nilai Perusahaan	0.04

Sumber: Hasil Olahan WarpPLS 5.0

Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2016) (Welly Hermanto, Kamaliah, dan Rasuli)

Tabel 3 menunjukkan bahwa variabel manajemen laba dapat dijelaskan oleh variabilitas kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan keluarga hanya sebesar 0,02 atau ,2 %, sedangkan sisanya 98,00% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian. Hal ini berarti pengaruh struktur kepemilikan terhadap manajemen laba adalah pengaruh lemah karena nilai $R - Square$ dibawah nilai 25%. Selanjutnya variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabilitas kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan keluarga dan variabel manajemen laba hanya sebesar 0,04 atau 4%, sedangkan sisanya 96% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian. Hal ini berarti pengaruh struktur kepemilikan dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan adalah pengaruh lemah karena nilai $R - Square$ dibawah nilai 25%.

Hasil Pengujian Model Fit Index

Untuk mengevaluasi *model fit* dapat ditentukan oleh beberapa indikator *fit* yang hasilnya dapat dilihat pada Gambar 1 dibawah ini:

Model fit and quality indices

```

Average path coefficient (APC)=0.099, P=0.036
Average R-squared (ARS)=0.030, P=0.165
Average adjusted R-squared (AARS)=0.011, P=0.217
Average block VIF (AVIF)=1.168, acceptable if <= 5, ideally <= 3.3
Average full collinearity VIF (AFVIF)=1.145, acceptable if <= 5, ideally <= 3.3
Tenenhaus GoF (GoF)=0.174, small >= 0.1, medium >= 0.25, large >= 0.36
Sympson's paradox ratio (SPR)=1.000, acceptable if >= 0.7, ideally = 1
R-squared contribution ratio (RSCR)=1.000, acceptable if >= 0.9, ideally = 1
Statistical suppression ratio (SSR)=0.286, acceptable if >= 0.7
Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCDR)=0.929, acceptable if >= 0.7

```

Sumber : WarpPLS 5.0

Gambar 1. Hasil pengujian model fit index

Pada gambar 1 diatas, dapat dilihat bahwa nilai *average path coefficient* (APC) sebesar 0,099 dengan *p-value*= 0,036, *average R-squared* (ARS) sebesar 0,030 dengan *p-value*< 0,165, *average adjusted R-squared* (AARS) sebesar 0,011 dengan *p-value*= 0,217. Untuk nilai *average R-squared* (ARS) dan *average adjusted R-squared* (AARS) memiliki nilai *p-value* diatas 0,05. Artinya model pada penelitian ini tidak memenuhi model fit indeks.

Kemudian pada gambar 4.1 diatas, nilai *average variance inflation factor* (AVIF) sebesar 1,168< 3,3 dan *average full collinearity variance inflation factor* (AFVIF) sebesar 1,145< 3,3, ini dapat diartikan bahwa tidak ada masalah multikolonieritas antar indikator dan antar variabel eksogen. Selanjutnya pada gambar 4.1 diatas, nilai *tenenhaus goodness of fit* sebesar 0,174> 0,1, ini menunjukkan bahwa kekuatan prediksi model adalah kecil.

Latan dan Ghozali (2017) menyebutkan bahwa interpretasi dari model fit diatas tergantung dari tujuan analisis SEM. Jika tujuannya hanya untuk menguji hipotesis, dimana setiap jalur mempresentasikan hipotesis, maka evaluasi fit model kurang begitu penting. Namun sebaliknya, jika tujuan analisis nya adalah untuk menemukan suatu model yang fit dengan data originalnya, maka evaluasi model fit menjadi penting dan bermanfaat untuk mengukur kualitas model.

Pengujian Signifikansi Pengaruh Langsung

Berikut ini merupakan hasil evaluasi model struktural pengaruh langsung variabel eksogen terhadap variabel endogen.

Tabel 4. Output Pengaruh langsung

No H	Jalur	Direct Effect		Keterangan
		Koef	p-value	
H1	Kepemilikan Institusi → Manajemen laba	-0,10	0,07	Tidak Signifikan
H2	Kepemilikan Manajerial → Manajemen laba	-0,04	0,27	Tidak Signifikan
H3	Kepemilikan Keluarga → Manajemen laba	0,09	0,09	Tidak Signifikan
H4	Kepemilikan Institusi → Nilai perusahaan	0.17	<0.01	Signifikan (+)

H5	Kepemilikan Manajerial → Nilai perusahaan	0,15	0.01	Signifikan (+)
H6	Kepemilikan Keluarga → Nilai perusahaan	0.13	0.03	Signifikan (+)
H7	Manajemen Laba → Nilai perusahaan	0.01	0.45	Tidak Signifikan

Sumber: Hasil Olahan WarpPLS 5.0

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba

Pada Tabel 4 tersebut menunjukkan bahwa variabel kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba dengan nilai koefisien sebesar -0,10 dengan $p - value$ $0,07 > 0,05$. Hal ini berarti H_01 diterima dan H_{a1} ditolak, ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Hal ini bisa disebabkan oleh kurangnya pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusi tersebut terhadap manajer, sehingga pihak manajemen dapat melakukan tindakan manajemen laba dalam menyusun laporan keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lamora,dkk (2014) dan Gede & Ramantha (2014). Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tarjo (2008) dan penelitian yang dilakukan oleh Gumilang, dkk (2015) yang membuktikan bahwa kepemilikan saham oleh pihak institusional berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba

Pada Tabel 4 tersebut menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba dengan nilai koefisien jalur sebesar -0,04 dengan $p - value$ $0,27 > 0,05$. Hasil pengujian tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa H_02 diterima dan H_{a2} ditolak, hal ini berarti kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

Hal ini bisa disebabkan oleh rendahnya porsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen dalam suatu perusahaan tersebut, hal ini bisa dilihat dari rata-rata jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dalam suatu perusahaan tersebut adalah sebesar 5%. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lamora, dkk (2014), Darmayanti (2016). Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Alves (2012), dan Saleem (2016) serta penelitian yang dilakukan Gede dan Ramantha (2014) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Manajemen Laba

Pada Tabel 4 tersebut menunjukkan bahwa variabel kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap manajemen laba dengan nilai koefisien jalur sebesar 0,09 dengan $p - value$ $0,09 > 0,05$. Hasil pengujian tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa H_03 diterima dan H_{a3} ditolak, yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh kepemilikan keluarga terhadap manajemen laba.

Hal ini bisa jadi disebabkan oleh anggota pihak keluarga yang ditempatkan dalam struktur organisasi tersebut jumlah hanya sedikit, sehingga anggota pihak keluarga tidak memiliki kekuatan untuk menurunkan tindakan manajemen laba. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rezeky (2014) dan Putri (2017), tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lamora, dkk (2014), Saleem (2016) serta Jogiyanto (2014) yang mana dalam penelitian mereka membuktikan bahwa kepemilikan oleh pihak keluarga berpengaruh negatif terhadap manajemen laba

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Pada Tabel 4 tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien jalur sebesar 0,17 dengan $p - value$ $0,01 < 0,05$. Hasil pengujian tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa H_04 ditolak dan H_{a4} diterima, yang berarti terdapat pengaruh langsung kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dikarenakan pihak institusional yang ada dalam suatu perusahaan tersebut lebih berfokus untuk mengawasi kinerja manajemen sehingga dengan adanya pengawasan tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muryati dan Suardika (2014), Thanatawee (2014). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2014), Alfinur (2016) dan Mohktari & Makareni (2013) yang membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Pada Tabel 4 tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien jalur sebesar 0,15 dengan $p - value$ $0,01 < 0,05$. Hasil pengujian tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa H_05 ditolak dan H_{a5} diterima, hal ini berarti terdapat pengaruh langsung kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2016) (Welly Hermanto, Kamaliah, dan Rasuli)

Hal ini bisa disebabkan oleh pihak manajemen perusahaan bekerja untuk meningkatkan kinerja perusahaan secara real tanpa melakukan manajemen laba. Sehingga dengan adanya kinerja yang bagus maka hal ini akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muktaruddin (2014), Muryati dan Suardikha (2014), tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ropilu (2011), Suistini (2016) dan Pinayungan (2016) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Nilai Perusahaan

Pada Tabel 4 tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien jalur sebesar 0,13 dengan $p - value$ $0,03 < 0,05$. Hasil pengujian tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa H_06 ditolak dan H_{a6} diterima, hal ini berarti terdapat pengaruh positif kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan.

Hal ini bisa disebabkan oleh adanya anggota keluarga dari pemegang saham perusahaan yang ditempatkan pada posisi strategis perusahaan, sehingga anggota keluarga memiliki dorongan yang kuat untuk mengawasi manajer dan meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shyu (2011), Astuti dan Muna (2017), tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Muslimin (2010) dan Fabhiant dan Setyaningrum (2013) membuktikan dalam penelitiannya bahwa kepemilikan saham oleh pihak keluarga tidak dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan

Pada Tabel 4 tersebut menunjukkan bahwa variabel kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba dengan nilai koefisien sebesar 0,01 dengan $p - value$ $0,45 > 0,05$. Hal ini berarti H_07 diterima dan H_{a7} ditolak, ini menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ustman (2016) dan Adelia (2014) membuktikan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya dengan adanya tindakan manajemen laba tidak mempengaruhi nilai perusahaan pada suatu perusahaan tersebut. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008), Karasiah (2011) dan Achyani (2014) membuktikan bahwa tindakan manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Signifikansi Pengaruh Tidak Langsung

Menurut Latan dan Ghazali (2012) salah satu syarat pengujian hipotesis mediasi adalah ketiga jalur harus signifikan yaitu variabel Eksogen \rightarrow Endogen, Eksogen \rightarrow Pemediasi dan Pemediasi \rightarrow Endogen. Dalam pengujian hipotesis mediasi menggunakan metode yang dikembangkan oleh Baron dan Kenny yang mana syarat pengujian mediasi harus signifikan pada ketiga jalur.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi

Pada table 4 diketahui bahwa jalur pengaruh variabel Kepemilikan Institusi \rightarrow manajemen laba dan variabel Manajemen laba \rightarrow nilai perusahaan memiliki nilai koefisien yang tidak signifikan, sedangkan pengaruh variabel koefisien variabel Kepemilikan insititusional \rightarrow nilai perusahaan memiliki pengaruh signifikan. Dari pengujian tersebut terdapat 2 nilai p jalur yang tidak signifikan maka dapat disimpulkan bahwa **H08 diterima dan H8 ditolak**, yang berarti bahwa manajemen laba tidak dapat memediasi pengaruh antara kepemilikan instusional dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pinayungan (2016), sedangkan penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nasser (2008) yang membuktikan bahwa manajemen laba memediasi pengaruh kepemilikan insititusional terhadap manajemen laba.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi

Pada table 4 diketahui bahwa jalur pengaruh variabel Kepemilikan Manajerial \rightarrow manajemen laba dan variabel Manajemen laba \rightarrow nilai perusahaan memiliki nilai koefisien yang tidak signifikan, sedangkan pengaruh variabel koefisien variabel Kepemilikan manajerial \rightarrow nilai perusahaan memiliki pengaruh signifikan. Dari pengujian tersebut terdapat 2 nilai p jalur yang tidak signifikan maka dapat disimpulkan bahwa H_09 diterima dan H_9 ditolak, yang berarti bahwa manajemen laba tidak dapat memediasi pengaruh antara kepemilikan keluarga dengan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kawatu (2009) dan Pinayungan (2016), berbeda dengan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nasser (2008) yang membuktikan bahwa manajemen laba dan hutang memediasi pengaruh variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi

Pada table 4 diketahui bahwa jalur pengaruh variabel Kepemilikan keluarga→manajemen laba dan variabel Manajemen laba → nilai perusahaan memiliki nilai koefisien yang tidak signifikan, sedangkan pengaruh variabel koefisien variabel Kepemilikan keluarga→ nilai perusahaan memiliki pengaruh signifikan. Dari pengujian tersebut terdapat 2 nilai p jalur yang tidak signifikan maka dapat disimpulkan bahwa H010 diterima dan H10 ditolak, yang berarti bahwa manajemen laba tidak dapat memediasi pengaruh antara kepemilikan keluarga dengan nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan bahwa struktur kepemilikan dalam hal ini kepemilikan insititusional, kepemilikan manajerial dan kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Sedangkan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini juga menunjukkan bahwa manajemen laba tidak memediasi pengaruh kepemilikan insititusional, kepemilikan manajerial dan kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat dikemukakan saran untuk penelitian selanjutnya adalah disarankan untuk penelitian selanjutnya untuk menambah variabel seperti kepemilikan asing pada variabel eksogennya atau variabel independen. Selanjutnya disarankan juga untuk membandingkan bagaimana pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang memiliki kepemilikan keluarga dengan perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan saham keluarga.

DAFTAR RUJUKAN

- Alves, Sandra., 2012, “*Ownership Structure and Earnings Management: Evidence from Portugal*”, *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, Vol. 6 (1), pp. 57-74.
- Astuti, Apri Dwi dan Arinal Muna. 2017. *Pengaruh Kepemilikan Keluarga dan Efektivitas Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tergabung Dalam LQ 45*. JRKA Volume 3 Isue 1
- Burkart, M., Panunzi, F. Shleifer, A. 2003.” Family Firm”, *Journal of Finance*, Vol. 58, pp. 2167-2202.
- Faccio, M. and Lang, L.H.P. 2002, "The ultimate ownership of Western European corporations", *Journal of Financial Economics*, Vol. 65, pp.365–395
- Ferdawati. 2009. *Pengaruh Manajemen Laba Riil Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 4, No. 1 Juni 2009, hal. 59-74.
- Haryono, Selly Anggreini, dkk 2015.” Analisis pengaruh struktur modal dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan”. *Simposium Nasional Akuntansi XVII*. Medan.
- Lamora, Starga, Vince Ratnawati dan Kamaliah. 2014.” Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan keluarga terhadap manajemen laba (*earning management*) pada perusahaan berkepemilikan ultimat yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010”. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi UNRI*. Vol. 1 No.1
- Latan, H., & Ghozali, I. 2015. *Partial least square konsep, metode dan aplikasi menggunakan program WarpPLS 5.0*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Latan, Hengky, Imam Ghozali, 2012. *Partial Least Squares Konsep, Metode Dan Aplikasi Menggunakan Program Warppls 2.0*. Badan Penerbit UNDIP
- Morck, Randall, and Bernard Yeung. 2004. *Special Issues Relating to Corporate Governance & Family Control*. World Bank Policy Research Working Paper No. 3406
- Nasser, Etti M. 2008. “ Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening”. *Media Riset Akuntansi, Audititng dan Informasi*, Vol. 8 No.1, April 2008 : 1-27.
- Pinayungan, Kurnia, 2015, “*Corporate Governance, Manajemen Laba, Leverage dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2013*.”
- Pukthuanthong, Kuntara, Thomas J. Walker and Dolruedee Nuttanontra Thiengtham. 2011,”Does Family Ownership Create Or Destroy Value? Eviden From Canada”. *International Journal of Managerial Finance*, Vol.9 , No.1, pp,13-48.
- Saleem, Ebraheem Salem Alzoubi. 2016.” Ownership Structure and Earnings Management : Eviden From Jordan” *International Journal of Accounting & Information Mngement*, Vol. 24 Iss 2 pp
- Shyu, Jonchi. 2011.” Family Ownership and Firm Performance: Eviden from Taiwanese Firms” *International Journal Of Managerial Finance*, Vol. 7 Iss 4 pp. 397-411

Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2016) (Welly Hermanto, Kamaliah, dan Rasuli)

- Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi IX, 23-26 Agustus 2006, Padang.
- Subramanyam,dkk. (2010). Analisa laporan keuangan. Edisi 10 – jakarta : selemba empat.
- Sujoko dan Soebiantoro, U., 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan, Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol 9, 47
- Thanatawee, Yordying. 2014. “*Institutional Ownership and Firm Value in Thailand*”. Asian Journal of Business and Accounting 7(2), 2014. ISSN 1985-4064
- Widodo, Lo Eko. 2012. Pengaruh Tingkat Kesulitan Keuangan Terhadap Manajemen Laba: Teori Kegenan Versus Teori Signaling. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.
- Zurriah. 2016. “Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Melalui Praktek Manajemen Laba studi pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islam Index”. Thesis. Magister Akuntansi Fakultas dan Bisnis Universitas Sumatra Utara. (Diakses Tanggal 19 Nopember 2016).