



CURRENT
Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini
<https://current.ejournal.unri.ac.id>



ASPEK STRUKTUR KEPEMILIKAN PADA NILAI PERUSAHAAN : PERAN MEDIASI KUALITAS LABA

Afrizon Afrizon¹, Renato Sitompul^{2*}

¹Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bung Hatta, Padang

²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Wiraswasta Indonesia, Jakarta

*E-mail: sitompulrenato@gmail.com

Keywords

*Firm Value,
 Earning Quality
 Managerial Ownership,
 Institutional Ownership*

Article informations

*Received:
 2021-04-19
 Accepted:
 2021-11-16
 Available Online:
 2021-12-05*

Abstract

The goal of this research is to find evidence that managerial and institutional ownership affect earnings quality, and that earnings quality mediates the effect of managerial and institutional ownership on firm value. Firm value is measured using Tobin's Q, earnings quality uses earnings persistence, managerial ownership uses INSDR and institutional ownership uses the percentage of share ownership divided by the company's total shares. This research was conducted on manufacturing companies from 2013 to 2017 and the sample used was 48 companies with a total of 240 observations. Path analysis was the analytical method used in this study. From these tests it is known that managerial ownership has a negative effect on earnings quality; institutional ownership has a positive effect on earnings quality; managerial ownership has no effect on firm value, institutional ownership has no effect on firm value. Earnings quality is not able to mediate the effect of managerial ownership on firm value, and conversely earnings quality is able to mediate the effect of institutional ownership on firm value.

PENDAHULUAN

Kemakmuran pemilik merupakan cara perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. (Brigham *et al*, 2014). Investor melakukan penilaian melalui pergerakan harga saham dalam transaksi di bursa. Namun banyak investor mengalami kesulitan dalam memprediksi nilai perusahaan yang akan digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kesejahteraan pemilik yang tercermin dalam harga saham (Wulansari, 2013). Menurut Suffah dan Riduwan (2016) didalam penelitiannya mengemukakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap emiten yang sering dikaitkan dengan harga saham. Hal ini karena didasari dengan semakin tinggi harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat



mempengaruhi persepsi investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal.

Peran manajemen selalu memastikan pengelolaan atas kekayaan yang dimiliki perusahaan dapat berjalan dengan baik sehingga tercapainya sasaran utama perusahaan dalam memaksimalkan laba. Karena perusahaan ketika menghasilkan laba yang tinggi secara otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga menjadi tolak ukur dari kesuksesan manajemen. Namun, pencapaian kinerja atas dasar laba membuat perhatian pemegang saham atau investor sering terfokus yang hanya pada informasi laba yang disajikan di dalam laporan keuangan, sehingga kurang memperhatikan tata cara atau prosedur yang digunakan ketika perusahaan menyajikan informasi terkait perolehan laba. Hal ini, tentu saja berpotensi terjadinya perilaku oportunistik dari manajemen, yakni memanfaatkan dan memilih kebijakan akuntansi tertentu, sehingga manajemen dapat mengatur laba perusahaan dengan cara menaikkan dan menurunkan perolehan laba sesuai dengan yang diinginkan. Oleh sebab itu, informasi laba menjadi sangat penting karena berpengaruh pada keputusan-keputusan penting para pengguna laporan keuangan. Laba yang tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya tentang kinerja manajemen keuangan dapat menyesatkan pihak pengguna laporan. Jika laba seperti ini digunakan investor untuk membentuk nilai pasar perusahaan, maka laba tidak dapat menjelaskan nilai pasar yang sebenarnya karena adanya konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham yang mendukung terjadinya asimetri informasi.

Motivasi yang melatar-belakangi perlunya penelitian ini dilakukan adalah untuk mendapatkan bukti empiris yang menggeneralisasi hasil penelitian karena terdapat inkonsistensi pada beberapa penelitian terdahulu. Penelitian Wulandari et al (2018) menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian tersebut bertolak-belakang dengan penelitian Suffah dan Riduwan (2016) yang menunjukkan struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu, dalam penelitian yang dilakukan peneliti saat ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu, yaitu Wulandari *et al* (2018), Suffah dan Riduwan (2016). Nilai tambah penelitian ini dibandingkan penelitian tersebut yaitu menggunakan variabel mediator sehingga ketika peneliti menganalisa atas hasil penelitian yang didapat akan lebih menggambarkan kekhususan pembahasan terkait bagaimana perubahan pada nilai perusahaan melalui proksi harga saham yang bisa terjadi karena sebelumnya dapat dipengaruhi oleh adanya peningkatan



atau penurunan atas kualitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan (emiten). Oleh karena itu, variabel mediator kualitas laba menjadi keunggulan lebih dalam penelitian ini, dibandingkan dengan penelitian Wulandari *et al* (2018), Suffah dan Riduwan (2016) yang mana menurut peneliti kurang dalam menjabarkan kekhususan pembahasan terkait interpretasi individu atas argumentasi tersendiri terhadap keinformasian laba yang menjadi salah satu faktor penentu terhadap nilai perusahaan yang didasarkan pada hasil penelitian yang mereka dapatkan. Hal ini dilihat dari teori keagenan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka makin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga keinformasian laba menjadi sangat penting (Scott, 2015).

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kualitas Laba

Masalah yang sering terjadi pada struktur kepemilikan ini adalah konflik kepentingan antara manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan dan pemegang saham yang merupakan pemilik perusahaan. Pemegang saham sebagai pemilik perusahaan berada di luar perusahaan sehingga tidak dapat sepenuhnya mengawasi perusahaan, sedangkan manajer sebagai pengelola perusahaan berada di dalam perusahaan dan mengetahui sepenuhnya keadaan perusahaan. Manajemen dengan kepentingan pribadi akan cenderung menyusun laporan laba rugi yang konsisten dengan tujuannya dan bukan untuk kepentingan semula. Kualitas laba yang dipublikasikan dapat dipengaruhi oleh rasio kepemilikan saham direksi. Tekanan pasar modal mendorong perusahaan dengan keterlibatan manajemen yang rendah untuk memilih metode akuntansi yang meningkatkan laba yang dinyatakan, yang sebenarnya tidak mencerminkan keadaan ekonomi perusahaan. (Roychowdhury, 2006). Oleh sebab itu, informasi laba yang mengandung asimetri informasi menjadi tidak relevan dan tidak reliabel untuk dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh pengguna laporan keuangan, sehingga dapat dinyatakan sebagai laba yang tidak berkualitas.

Adapun Syafitri *et al* (2018) dan Rismayanti (2020) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan maka semakin kualitas laba yang diukur dengan manajemen laba akan semakin tinggi sehingga pengaruh dari faktor kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kualitas laba. Adapun nilai koefisien regresi yang negatif dapat disimpulkan atau dengan kata lain kualitas laba yang semakin rendah disebabkan manajemen laba yang semakin tinggi. Maka, hipotesis yang

diajukan adalah:

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kualitas laba.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kualitas Laba

Jensen (1986) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan oleh instansi pemerintah untuk mengurangi konflik. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat kepemilikan suatu institusi, maka semakin besar pula kontrol pihak eksternal terhadap perusahaan, yang dapat mengurangi biaya keagenan dalam perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Peran kepemilikan institusional mengawasi kinerja keuangan untuk menyelaraskan kepentingan investor dan manajer, kepemilikan institusional juga berfungsi untuk menghindari konflik kepentingan dengan pemegang saham minoritas perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin tinggi peran kepemilikan institusional dalam menjaga kualitas laba. Hasil penelitian Wulandari et al (2018) dan Darmayanti dan Sanusi (2018) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan dari institusional memiliki pengaruh positif terhadap kualitas laba.

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Teori keagenan mengklaim bahwa sarana untuk mengurangi terjadinya konflik kepentingan antara agen dan aset manajer (Jensen dan Meckling, 1976). Jensen dan Meckling (1976) menemukan bahwa aset regulator telah berhasil menjadi mekanisme untuk meringankan masalah regulator dengan menyelaraskan kepentingan regulator Manajer dengan pemegang saham. Kasus rasio kepemilikan Jika taruhannya rendah, insentif untuk kemungkinan manajer perilaku oportunistik meningkat. Sebaliknya, aset yang dikelola rendah (aset yang dikelola lebih rendah dari rata-rata aset industri) memiliki efek negatif pada nilai perusahaan. Penelitian Darmayanti dan Sanusi (2018) menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional mendorong pemilik untuk meminjamkan kepada manajemen sehingga manajemen diberi insentif untuk meningkatkan kinerja mereka, dan pada gilirannya nilai bisnis meningkat. Kepemilikan manajemen mendorong manajemen



untuk meningkatkan kinerja bisnis karena mereka juga memiliki bisnis tersebut. Peningkatan efisiensi bisnis akan meningkatkan nilai perusahaan (Dechow, 1999). Investor institusional umumnya dianggap investor yang canggih (sophisticated), sehingga mereka akan lebih mampu menggunakan informasi dari periode saat ini untuk memprediksi pendapatan masa depan daripada investor Private bukan organisasi. Hubungan negatif antara tumpukan diskresioner yang tidak terduga dan pengembalian sekitar tanggal pengumuman, karena investor institusi dengan akses ke sumber informasi yang lebih tepat waktu dan relevan dapat mengungkap keberadaan manajemen laba lebih cepat dan lebih mudah daripada investor individu. Saham yang dimiliki oleh investor institusional dapat meningkatkan pengawasan perusahaan dalam mengambil keputusan yang akan mempengaruhi operasinya, tetapi pengawasan yang tinggi dalam perusahaan dapat menyebabkan peningkatan pengawasan. Biaya tinggi, dapat mengurangi nilai bisnis. Pengawasan institusional yang terlalu disiplin juga akan mengganggu manajer dan menurunkan kinerja perusahaan, sehingga harga saham perusahaan turun dan nilai perusahaan juga turun (Lestari et al, 2016).

H4: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan

Pentingnya informasi hasil bagi penggunanya memunculkan metode manajemen hasil yang diarahkan oleh manajemen untuk mengomunikasikan hasil dengan lebih baik. Adanya kegiatan manajemen hasil yang dilakukan oleh manajemen puncak dapat mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan. Praktik manajemen laba menggambarkan kualitas pendapatan perusahaan sebagai buruk. Jika kualitas laba yang dilaporkan rendah, maka informasi laba rugi yang terdapat dalam laporan dapat merugikan pengguna laporan keuangan karena laba yang dilaporkan tidak sesuai dengan hasil operasi perusahaan yang sebenarnya. Laba adalah agregat dari hasil bersih dari aktivitas operasi perusahaan untuk periode tertentu, yang dinyatakan dalam kondisi keuangan. Laba merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi pengambilan keputusan para pengguna laporan keuangan. Dalam hal ini, pengembalian yang berkualitas mendukung pengambilan keputusan yang baik bagi pemegang saham. Kualitas laba mengacu pada relevansi laba untuk mengukur seberapa baik kinerja perusahaan (Perdana, 2018), sehingga perusahaan memiliki margin kualitas, yaitu pengembalian yang diumumkan mencerminkan profitabilitas perusahaan. Pengembalian aktual dan yang dilaporkan memiliki kegunaan dalam memprediksi masa depan pengembalian (Oktavani et al, 2017).

Bagi perusahaan yang mengeluarkan saham di pasar modal, harga perdagangan pasar saham merupakan indikator nilai perusahaan. Pendapatan tidak menampilkan informasi nyata tentang kinerja manajemen yang dapat menyesatkan pengguna pelaporan. Jika jenis keuntungan ini digunakan oleh investor untuk membentuk nilai pasar bisnis, pengembalian tidak dapat menjelaskan nilai pasar bisnis yang sebenarnya. Bagi investor, laporan laba rugi dianggap memuat informasi untuk menganalisis saham yang dikeluarkan oleh emiten (Hidayah, 2019). Hidayah (2019) yang mempelajari pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan menyimpulkan bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H5: Kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Peran Pemeditasi Kualitas Laba Atas Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan.

Bagi perusahaan yang mengeluarkan saham di pasar modal, harga saham yang diperdagangkan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Pendapatan tidak menampilkan informasi nyata tentang kinerja manajemen yang dapat menyesatkan pengguna pelaporan. Jika jenis keuntungan ini digunakan oleh investor untuk membentuk nilai pasar bisnis, pengembalian tidak dapat menjelaskan nilai pasar bisnis yang sebenarnya. Bagi investor, laporan laba rugi dianggap memuat informasi untuk menganalisis saham yang dikeluarkan oleh emiten (Hidayah, 2019).

Hidayah (2019) menyimpulkan bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Manajemen sebagai pihak yang menyusun laporan keuangan turut serta dalam pembentukan nilai perusahaan dengan menjaga kualitas hasil. Oleh karena itu, semakin besar struktur kepemilikan manajer, maka semakin tinggi pula kualitas laba yang diukur, sehingga kualitas laba memiliki peran yang menentukan dalam menentukan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian teoritis, secara tentatif diasumsikan bahwa kualitas laba dapat membedakan hubungan antara kepemilikan manajer dan nilai perusahaan. Semakin tinggi kualitas laba suatu perusahaan, maka semakin kuat hubungan antara kepemilikan manajer dengan nilai perusahaan.

H6: Kualitas laba memeditasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Peran Pemeditasi Kualitas Laba Atas Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan



Bagi perusahaan yang mengeluarkan saham di pasar modal, harga saham yang diperdagangkan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Pendapatan tidak menampilkan informasi nyata tentang kinerja manajemen yang dapat menyesatkan pengguna pelaporan. Jika jenis keuntungan ini digunakan oleh investor untuk membentuk nilai pasar bisnis, pengembalian tidak dapat menjelaskan nilai pasar bisnis yang sebenarnya. Bagi investor, laporan laba rugi dianggap memuat informasi untuk menganalisis saham yang dikeluarkan oleh emiten (Hidayah, 2019). Hidayah (2019) yang mempelajari pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan menyimpulkan bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dapat memantau kualitas pendapatan untuk menentukan nilai bisnis. Berdasarkan penelitian teoritis, secara tentatif diasumsikan bahwa kualitas laba dapat membedakan hubungan antara nilai perusahaan. Semakin tinggi kualitas profitabilitas perusahaan maka semakin terbuka hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan juga meningkat.

H7: Kualitas laba memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Sampel dan Pengumpulan Data

Dalam menentukan jumlah sampel yang digunakan, peneliti menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu cara pengambilan sampel dari tiap-tiap sub populasi dengan memperhitungkan besar kecilnya sub-sub populasi tersebut. Sampel yang digunakan di penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode waktu tiga tahun yaitu dari 2013 hingga 2017 dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan Sektor Manufaktur yang melampirkan *Annual Report* pada Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
2. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian dari tahun 2013 hingga tahun 2017.
3. Mata uang laporan keuangan berturut-turut menggunakan rupiah dari tahun 2013 hingga tahun 2017.

Pengukuran Variabel

Pengukuran dari keempat variabel diatas, maka pokok masalah yang diteliti dalam penelitian ini bersumber pada empat hal, yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat dengan

kualitas laba sebagai variabel intermediasi. Pengukuran yang digunakan karena mengambil dari beberapa penelitian terdahulu, sehingga setiap variabel akan selalu didasarkan pada publikasi ilmiah yang telah direviu terlebih dahulu. Oleh sebab itu, untuk menjawab rumusan masalah penelitian tersebut dapat dilihat secara ringkas pada Tabel 1.

Tabel 1.
Pengukuran Variabel

Variabel dan Teori Pendukung	Indikator	Skala
Kepemilikan Manajerial (Wulandari et al, 2018)	$INSDR = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Rasio
Kepemilikan Institusi (Wulandari et al, 2018)	$KI = \frac{\text{Kepemilikan Saham Institusi}}{\text{Total Kesehuruhan Saham Perusahaan}}$	Rasio
Kualitas Laba (Abdullah et al, 2018)	$OL_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 CF_{i,t} + \beta_2 ACCR_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$	Rasio
Nilai Perusahaan (Tobin, 1967)	$Tobin's Q = \left(\frac{EMV + D}{EBV + D} \right)$	Rasio

Sumber: Data yang diolah (2021)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode analisis jalur (*path analysis*) untuk menguji dari ketujuh hipotesis. Pada Tabel 2 menunjukkan nilai statistik deskriptif dari rata-rata (mean), minimum, maksimum dan standar deviasi. Berdasarkan nilai pada tabel 2, dapat dilihat bahwa nilai *mean* (rata-rata) dari keempat variabel menunjukkan nilai yang lebih besar dari pada nilai standar deviasi. Hal ini dapat disimpulkan bahwa penyebaran data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki kevalidan yang baik.

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	240	0,00300	1,965400	0,144616	0,25592
KI	240	0,73970	0,909100	0,851269	0,25611
KL	240	5,109100	8,418100	6,324231	0,75523
NP	240	0,073800	0,880900	0,394390	0,17944

Sumber: Data yang diolah (2021)

Hasil Uji Normalitas Data

Berdasarkan Tabel 3, dapat diketahui bahwa uji *kolmogorov-smirnov test* memiliki



nilai signifikansi *asympt.sig (1-tailed)* sebesar 0,100 pada uji regresi terhadap variabel endogen kualitas laba dan 0,100 terhadap variabel endogen nilai perusahaan yang berarti lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan data residual berdistribusi normal.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

Keterangan	DV KL	DV NP
	Unstandardized Residual	Unstandardized Residual
N	240	240
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200	0,200
Asymp. Sig. (1-tailed)	0,100	0,100

Sumber: Data yang diolah (2021)

Hasil Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini hasil uji asumsi klasik terdiri dari autokorelasi, multikolinearitas, dan heterokedastisitas yang hasilnya sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi (DV KL)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,397 ^a	0,157	0,150	0,6962217	1,951

Sumber: Data yang diolah (2021)

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi (DV NP)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,132 ^a	0,273	0,205	0,179006	1,865

Sumber: Data yang diolah (2021)

Tabel 6
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics (DV KL)		Collinearity Statistics (DV NP)	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
KM	0,998	1,002	0,996	1,004
KI	0,998	1,002	0,842	1,187
KL	N/A	N/A	0,843	1,187

Sumber: Data yang diolah (2021)

Tabel 7
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	DV KL	DV NP
	Sig.	Sig
KM	0,180	0,122
KI	0,122	0,633
KL	N/A	0,693

Sumber: Data yang diolah (2021)

Berdasarkan nilai pada tabel 4 hingga tabel 7, dapat dijelaskan dari ketiga uji asumsi klasik menunjukkan bahwa tidak terdapat pelanggaran atas asumsi klasik, sehingga *goodness of fit* dalam penelitian ini memiliki *best linear unbiased* atas hasil uji hipotesis.

Tabel 8
Hasil Uji Pengaruh Langsung (DV KL)

Variabel dependen	Ekspektasi	Variabel Independen: kualitas laba			Kesimpulan
		Koefisien (β)	Sig. (2-tail)	Sig. (1-tail)	
KM	-	-0,135	0,043	0,021	H ₁ Diterima
KI	+	11,670	0,000	0,000	H ₂ Diterima
Adjusted R ² Square				0,150	
F Statistik				22,118 (0,000)	

Sumber: Data yang diolah (2021)

Tabel 9
Hasil Uji Pengaruh Langsung (DV NP)

Variabel dependen	Ekspektasi	Variabel Independen: nilai perusahaan			Kesimpulan
		Koefisien (β)	Sig. (2-tail)	Sig. (1-tail)	
KM	+	-0,174	0,070	0,035	H ₃ Ditolak
KI	+	0,355	0,830	0,415	H ₄ Ditolak
KL	+	0,023	0,018	0,009	H ₅ Diterima
Adjusted R ² Square				0,205	
F Statistik				2,387 (0,007)	

Sumber: Data yang diolah (2021)

Tabel 10
Hasil Uji Pengaruh Tidak Langsung

Hypothesis (Hipotesis)	Path	Expect	Estimate Coeffisient			P-Value	Conclusion (Kesimpulan)
			Direct Effect	Indirect Effect	Total Effect		
H6	KM→ KL	-	-0,135	-	-	0,021	-
	KM→ NP		-0,174	-	-	0,035	
	KM→KL→NP		-0,309	0,286	0,023	0,755	



	KL→NP		0,023	-	0,023	0.009	-
	KI→KL		11,670	-	-	0.000	-
	KI→NP		0,355	-	-	0.415	-
H7	KI→KL→NP	M	12,025	-0,002	12,023	***	H7 Diterima

Sumber: Data yang diolah (2021)

Hasil uji hipotesis yang dapat dilihat pada tabel 9 hingga tabel 10 (hasil uji pengaruh langsung dan tidak langsung) sebagai berikut:

Pengaruh variabel independen KM terhadap variabel dependen KL memiliki koefisien regresi (β) sebesar -0,135 dengan nilai sig sebesar $0,021 < 0,05$, maka hal ini menunjukkan pada Hipotesis 1 diterima, yang berarti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap Kualitas Laba.

Pengaruh variabel independen KI terhadap variabel dependen KL memiliki koefisien regresi (β) sebesar 11,670 dengan nilai sig sebesar $0,000 < 0,05$, maka hal ini menunjukkan pada Hipotesis 2 diterima, yang berarti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap Kualitas Laba.

Pengaruh variabel independen KM terhadap variabel dependen NP memiliki koefisien regresi (β) sebesar -0,174 dengan nilai sig sebesar $0,003 < 0,05$, maka hal ini menunjukkan pada Hipotesis 3 ditolak. Hal ini dikarenakan nilai koefisien beta bertanda negatif yang tidak sesuai dengan ekspektasi yang terdapat di pengembangan hipotesis. Oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh variabel independen KI terhadap variabel dependen NP memiliki koefisien regresi (β) sebesar 0,355 dengan nilai sig sebesar $0,415 > 0,05$, maka hal ini menunjukkan pada Hipotesis 4 ditolak, yang berarti bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh variabel KL terhadap variabel dependen NP memiliki koefisien regresi (β) sebesar 0,023 dengan nilai sig sebesar $0,009 < 0,05$, maka hal ini menunjukkan pada Hipotesis 5 diterima, yang berarti bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh KM terhadap NP melalui KL memiliki nilai koefisien total efek 0,023 dengan tingkat signifikansi $0,755 > 0,05$, maka hal ini menunjukkan Hipotesis 6 ditolak, yang berarti bahwa kualitas laba tidak memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh KI terhadap NP melalui KL memiliki nilai koefisien total efek 12,023

dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$, maka hal ini menunjukkan Hipotesis 7 diterima, yang berarti bahwa kualitas laba mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kualitas laba

Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kualitas laba. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pemegang saham sebagai pemilik perusahaan berada di luar perusahaan sehingga tidak dapat sepenuhnya mengawasi perusahaan, sedangkan manajer sebagai pengelola perusahaan di dalam perusahaan dan mengetahui sepenuhnya keadaan perusahaan. Hal ini dapat menyebabkan potensi konflik atas kualitas kepentingan yang dipublikasikan. Direksi dengan kepentingan pribadi akan cenderung menyiapkan laporan laba rugi yang konsisten dengan tujuan mereka dan bukan untuk kepentingan terbaik prinsipal. Kualitas hasil yang dipublikasikan dapat dipengaruhi oleh rasio kepemilikan saham direksi. Tekanan pasar modal mendorong perusahaan dengan keterlibatan manajemen yang rendah untuk memilih metode akuntansi yang meningkatkan laba yang dinyatakan, yang sebenarnya tidak mencerminkan keadaan ekonomi perusahaan.. (Roychowdhury, 2006).

Perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 adalah perusahaan publik besar dengan kapitalisasi pasar yang tinggi dan bertanggung jawab untuk mengungkapkan yang akurat dan adil, terutama informasi laba, sebagai investor mencari saham. Informasi pendapatan, termasuk asimetri informasi, dapat dinyatakan tidak memenuhi syarat pendapatan karena tidak relevan dan tidak dapat diandalkan untuk digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan pengguna dalam laporan keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Putri et al (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajemen berpengaruh negatif terhadap kualitas laba.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kualitas laba

Kepemilikan institusi memiliki pengaruh positif terhadap kualitas laba. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham para pihak dibentuk oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan oleh pihak lain. Menurut Jensen (1986) dalam Sukirni (2012), kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik antar instansi. Dengan kata lain, semakin tinggi derajat kepemilikan institusional, maka semakin besar pula derajat pengendalian eksternal atas perusahaan, sehingga biaya keagenan yang terjadi di dalam perusahaan menurun dan nilai perusahaan juga menurun, dapat meningkat. Selain



itu, dengan semakin kuatnya tingkat pengendalian oleh pihak eksternal, diharapkan tingkat pengendalian internal perusahaan juga akan semakin baik. Peran kepemilikan institusional dalam memantau kinerja keuangan dengan menyelaraskan kepentingan investor dan regulator, kepemilikan institusional juga berperan dalam mencegah benturan kepentingan dengan pemegang saham minoritas nomor perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional, semakin besar pula peran kepemilikan institusional dalam menjaga kualitas manfaat. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan manajer tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajer telah gagal menjadi mekanisme untuk meringankan masalah regulasi dengan menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham. Penelitian mereka menunjukkan bahwa kepentingan manajer dengan pemegang saham luar dapat digabungkan jika kepemilikan saham manajer diperluas sehingga manajer tidak memanipulasi keuntungan untuk keuntungan mereka. Dalam kasus kepemilikan saham yang rendah, insentif manajer untuk kemungkinan perilaku oportunistik meningkat. Dengan demikian, jika perilaku oportunistik manajer meningkat, nilai perusahaan akan menurun. Hal ini disebabkan banyaknya operating owner yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan dari tahun ke tahun. Oleh karena itu, variabel manajemen aset tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan, hal ini mencerminkan kinerja perusahaan. Berbeda dengan penelitian Febriani et al (201), yang diperoleh dari uji statistik, dapat disimpulkan bahwa assets under management yang diwakili oleh assets under management (MOWN) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajer maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai bisnis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional akan mendorong pemilik untuk tidak meminjam dari manajemen sehingga manajemen tidak dipaksa untuk meningkatkan kinerjanya, maka nilai perusahaan akan menurun. Kepemilikan manajemen mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja bisnis karena mereka juga memiliki bisnis tersebut. Peningkatan efisiensi bisnis akan meningkatkan nilai perusahaan (Dechow, 199). Investor institusional umumnya dianggap investor yang canggih (sophisticated), sehingga mereka akan lebih mampu menggunakan informasi dari periode saat ini untuk memprediksi pendapatan masa depan daripada investor Private bukan organisasi. Ada

hubungan negatif antara akrual dan pengembalian sewenang-wenang di sekitar tanggal pengumuman, karena investor institusional memiliki akses ke sumber informasi yang lebih relevan dan tepat waktu yang dapat ditemukan, keberadaan manajemen laba yang lebih cepat dan mudah daripada investor individu. Penelitian Hidayah (2019) menganggap kualitas laba sebagai variabel perantara dengan nilai perusahaan dan kepemilikan institusional. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas laba memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan

Kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keakuratan informasi mengenai laba yang dinyatakan oleh perusahaan merupakan aspek yang penting untuk diperhatikan. Pentingnya informasi hasil bagi penggunaannya memunculkan metode manajemen hasil yang diarahkan oleh manajemen untuk mengomunikasikan hasil dengan lebih baik. Adanya kegiatan manajemen hasil yang dilakukan oleh manajemen puncak dapat mempengaruhi kualitas hasil yang dilaporkan. Praktik manajemen laba menggambarkan kualitas pendapatan perusahaan sebagai buruk. Jika kualitas laba yang dilaporkan rendah, maka informasi laba yang terdapat dalam laporan dapat merugikan pengguna laporan keuangan karena laba yang dilaporkan tidak sesuai dengan hasil operasi perusahaan yang sebenarnya. Oleh karena itu, pengelolaan laba dalam perusahaan sangat berpengaruh terhadap tinggi rendahnya kualitas laba perusahaan, karena manajer sebagai pimpinan perusahaan yang akan melaporkan laba. dan kualitas keuntungan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hidayah (2019), Jonathan (2018), Miranda dan Bone (2021) yang menguji pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan, menyimpulkan bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba

Kualitas laba tidak dapat mengurangi pengaruh kepemilikan manajer terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperdagangkan di pasar modal merupakan indikator nilai perusahaan. Pendapatan tidak menampilkan informasi nyata tentang kinerja manajemen yang dapat menyesatkan pengguna pelaporan. Jika jenis keuntungan ini digunakan oleh investor untuk membentuk nilai pasar bisnis, pengembalian tidak dapat menjelaskan nilai pasar bisnis yang sebenarnya. Bagi investor, laporan laba rugi dianggap memuat informasi



untuk menganalisis saham yang dikeluarkan oleh emiten (Hidayah, 2019). Hidayah (2019) yang mempelajari pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan menyimpulkan bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Manajemen sebagai pihak yang menyusun laporan keuangan turut serta dalam pembentukan nilai perusahaan dengan menjaga kualitas hasil. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas laba memediasi hubungan antara kepemilikan manajer dan nilai perusahaan. Semakin tinggi kualitas laba suatu perusahaan, maka semakin kuat hubungan antara kepemilikan manajer dengan nilai perusahaan..

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui kualitas laba

Kualitas laba tidak dapat mengurangi pengaruh kepemilikan manajer terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperdagangkan di pasar modal merupakan indikator nilai perusahaan. Pendapatan tidak menampilkan informasi nyata tentang kinerja manajemen yang dapat menyesatkan pengguna pelaporan. Jika jenis keuntungan ini digunakan oleh investor untuk membentuk nilai pasar bisnis, pengembalian tidak dapat menjelaskan nilai pasar bisnis yang sebenarnya. Bagi investor, laporan laba rugi dianggap memuat informasi untuk menganalisis saham yang dikeluarkan oleh emiten (Hidayah, 2019). Hidayah (2019) yang mempelajari pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan menyimpulkan bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Manajemen sebagai pihak yang menyusun laporan keuangan turut serta dalam pembentukan nilai perusahaan dengan menjaga kualitas hasil. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas laba memediasi hubungan antara kepemilikan manajer dan nilai perusahaan. Semakin tinggi kualitas laba suatu perusahaan, maka semakin kuat hubungan antara kepemilikan manajer dengan nilai perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kualitas laba dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kualitas laba. Sedangkan pada pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun pada hasil uji pengaruh langsung lainnya dapat disimpulkan bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian dalam penelitian ini juga menyimpulkan bahwa kualitas laba tidak dapat memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa kualitas laba sebagai pemediasi.

Penelitian ini memiliki keterbatasan ketika menganalisis data terdapat beberapa nilai yang sama dari tahun 2013-2017 atas variabel kepemilikan manajerial dan institusional, sehingga hal ini berdampak pada hasil penelitian pada tahap analisis jalur yang hasilnya tidak dapat sesuai dengan salah satu pengembangan hipotesis keenam.

Berdasarkan pada hasil dalam penelitian ini, maka saran peneliti untuk pengembangan penelitian selanjutnya dapat menggunakan pengukuran kualitas laba dengan metode *earning coefficient response* serta menggunakan variabel lain diluar penelitian ini seperti *growth* dan strategi bisnis dalam menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan sehingga para *stakeholders*, khususnya investor dapat melakukan investasi yang tepat.

REFERENSI

- Abdullah., Wahyuddin., & Suardi. (2017). Pengaruh overvalued equities dan earnings management terhadap kualitas laba dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi. *Jurnal ASSETS*. Vol 7, No 1. p: 86-103
- Brigham, Eugene F., dan Houston, Joul F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat: Jakarta.
- Darmayanti, F.E., & Sanusi, F. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Sains Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol 11, No 1.
- Febriani, R., Puspa, D., & Anggraini, F. (2014). Pengaruh ownership retention, investasi dari proceeds, reputasi auditor, terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai variabel pemoderasian. *Jurnal Fakultas Ekonomi UBH*. Vol 3, No 1
- Givoly, D., Hayn, C. K., and Katz, S. P. (2010). Does public ownership of equity improve earnings quality?. *The Accounting Review*. Vol 85, No 1. p:195-225.
- Hidayah, B. (2019). Pengaruh ROA dan komposisi dewan komisaris terhadap kualitas laba dengan manajemen laba dan kepemilikan institusional sebagai variabel intervening?. *Jurnal MONEX*. Vol 8, No 1. p:1-20. ISSN:2089-5321.
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American economic review*, 76(2), 323-329.
- Jensen, Mi. C., and Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. Vol 3. p:303-360.
- Jonathan., Marinda, N., & Machdar. (2018)Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Reaksi Pasar Sebagai Variabel Intervening . *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB)* Fakultas Ekonomi UNIAT Vol.3, No.1, Februari 2018: 67 – 76



- Lestari, S. D., & Wirawati, N.G. P. (2016). Good corporate governance sebagai pemoderasi pengaruh asimetri informasi pada manajemen laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 16, No 1. p:156-182.
- Miranda, C.S., & Bone, H.(2021) Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ilmiah Akuntansi Mulawarman*, Vol 6 No 1
- Oktavani, S., & Devie. (2017). Pengaruh earnings management terhadap firm value melalui financial performance sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45. *Business Accounting Review*. Vol 5, No 2. p:25-34.
- Putri, Ghea M., dan Fitriyani, P. (2017). Pengaruh persistensi laba, good corporate governance dan kualitas audit terhadap kualitas laba. *Proceeding TEAM*. Vol 2. p: 394-411. Oct. 2017. ISSN 2548-4443. Date accessed: 12 aug. 2019. doi: <https://doi.org/10.23887/team.Vol2.2017.186>
- Rismayanti, E. M., Yusralaini, Y., & Safitri, D. (2020). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan : Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 1(1), 67-87. <https://doi.org/10.31258/jc.1.1.68-88>
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*. Vol 43, No 3. p:335-370.
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory*. Ed. 7th. Pearson Prentice Hall: Toronto-Canada
- Suffah, R., & Riduan, A. (2016). Pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Akuntansi*. Vol 5, No 2, p:1-17.
- Syafitri, T., Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol 53, No 1.
- Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of Money, Credit and Banking*. Vol 1, No 1. p:15-29.
- Wulansari, Y. (2013). Pengaruh investment opportunity set, likuiditas dan leverage terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI". *E-Journal Universitas Negeri Padang (UNP)*. Vol 1, No 2. p:1-31
- Wulandari, N., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016). *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 7(02).