PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KOMPENSASI BONUS DAN BIAYA POLITIK TERHADAP MANAJEMEN LABA PADA PERUSAHAAN *PROPERTY & REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

ARTIKEL / JURNAL
PROGRAM STUDI S-1 AKUNTANSI

Nani Widiarsih (NIM : 141. 11 .097)
Pipin Fitriasari SE., M.SA. (NIDN : 07.0809.7803)

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI MADANI
BALIKPAPAN
2016

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KOMPENSASI BONUS DAN BIAYA POLITIK TERHADAP MANAJEMEN LABA PADA PERUSAHAAN *PROPERTY & REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Nani Widiarsih
Pipin Fitriasari SE., M.SA.
STIE Madani Balikpapan

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of managerial ownership structure, bonus compensation and political costs to earnings management on property & real estate companies in Indonesia Stock Exchange 2012-2014. This study population there were 49 property & real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The samples were obtained using a sampling technique purposive sampling obtained a sample of 15 companies with observational data of 3 years. The data used in this research is secondary data in the form of financial statements from 2012 through 2014. The analysis tool used to test the hypothesis is multiple regression analysis. The result of this research showed that managerial ownership, bonus compensation and political cost simultaneously have influence toward earning management. Managerial ownership and political cost have influence toward earning management while bonus compensation has not influence toward earning management.

Keywords:. *managerial ownership structure, bonus compensation, the political cost and earning management.*

BAB I
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang wajib dipublikasikan sebagai sarana pertanggungjawaban pihak manajemen terhadap pengelolaan sumber daya pemilik. Salah satu informasi yang terdapat di dalam laporan keuangan adalah informasi laba. *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) No. 1, menyebutkan bahwa informasi laba pada umumnya merupakan perhatian utama dari laporan keuangan dalam mengetahui kinerja manajemen. Informasi laba sebagai bagian dari laporan keuangan sering menajdi target rekayasa melalui tindakan oportunis manajemen untuk kepuasannya. Tindakan oportunis tersebut dilakukan dengan cara memilih kebijakan akuntansi tertentu, sehingga laba perusahaan dapat diatur sesuai dengan keinginannya. Perilaku tersebut dikenal dengan manajemen laba.

Menurut FCGI (2001) manajemen laba muncul karena adanya *agency confict*, yang terjadi karena adanya pemisahan antara kepemilikan dengan pengelolaam perusahaan. Teori keagenan menyatakan adanya hubungan kerja antara

pihak *principal* dengan pihak agen, dalam bentuk kontrak kerja sama yang disebut "*nexus of contact"* (Pagalung, 2008). Teori keagenan juga menekankan bahwa angka angka akuntansi memainkan peran penting dalam menekan konflik antara pemilik perusahaan dan pengellanya, sehingga manajer mempunyai motivasi untuk mengelola data keuangan pada umumnya dan keuntungan pada khususnya (Gumanti, 2000). Manajer dalam efisien dimana manajemen laba member manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dalam mengantisipasi kejadian yang tak terduga dan dapat juga bersifat oportunis dimana melihatnya sebagai perilaku untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak hutang dan biaya politik (Scott, 2009:294). Teori akuntansi positif memiliki 3 hipotesis yang dijadikan dasar motivasi utama manajer melakukan manajemen laba (Watts & Zimmerman, 1986) yaitu rencana bonus, kontrak hutang dan biaya politik.

Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kerja (Midiastuty dan Mas'ud, 2003). Dengan memperbesar kepemilikan manajerial diharapkan dapat mengurangi tindakan manajemen laba yang tercermin dari kurangnya nilai *discretionary accruals*. Besarnya kepemilikan manajerial diharapkan dapat meningkatkan kualitas pelaporan keuangan dan laba yang dihasilkan. Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan sekaligus pemilik atau pemen\gang saham perusahaan. Manajer yang memiliki saham dalam perusahaan akan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan, karena dengan meningkatkan laba perusahaan maka insentif yang diterima oleh manajer akan meningkat begitu pula sebaliknya.

Betapa pentingnya peranan karyawan disuatu perusahaan bagi terlaksananya suatu pekerjaan salah satunya adalah pemberian kompensasi bonus. Kompensasi bonus merupakan salah satu pengahrgaan yang diberikan oleh perusahaan atas jasa karyawannya. Dengan menggunakan mekanisme bonus dalam teori keagenan, menjelaskan bahwa kepemilikan manajemen dibawah 5% terdapat keinginan dari manajer untuk melakukan manajemen laba agar mendapatkan bonus yang besar. Kepemilikan manajerial 25% karena manajemen mempunyai kepemilikan yang cukup besar dengan hak pengendalian perusahaan, maka asimetri informasi menjadi berkurang (Palestin, 2008). Perusahaan dengan rencana pemberian bonus cenderung akan menaikkan laba saat ini. Jika pemeberian upah yang tinggi tersebut dilaporkan dalam laba bersih, maka untuk mendapatkan atau menaikkan bonus yang diterima pada tahun berjalan, maka manajer diduga akan melakukan manajemen laba yaitu melaporkan laba bersih setinggi mungkin (Watts & Zimmerman, 1986).

Keinginan untuk meminimalkan risiko politik merupakan hal yang memicu manajer untuk melakukan manajemen laba. Perusahaan yang berhadapan dengan biaya politik, cenderung untuk melakukan rekayasa penurunan laba dengan tujuan untuk meminimalkan biaya politik tersebut. Semakin besar biaya politik yang dihadapi oleh suatu perusahaan, maka semakin besar kecenderungan manajer perusahaan tersebut memilih prosedur akuntansi yang menunda laba yang dilaporkan dari periode sekarang ke periode mendatang.

Berdasarkan pola pemikiran diatas maka penulis tertarik untuk menguraikannya ke dalam skripsi dengan judul "**Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Kompnesasi Bonus dan Biaya Politik terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan *Property & Real Estate*.**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang ada, maka rumusan masalah yang akan di bahas adalah sebagai berikut :

1. Apakah Struktur Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Manajemen Laba?
2. Apakah Kompensasi Bonus berpengaruh terhadap Manajemen Laba?
3. Apakah Biaya Politik berpengaruh terhadap Manajemen Laba ?
4. Apakah Struktur Kepemilikan Manajerial, Kompensasi Bonus dan Biaya Politik berpengaruh secara simultan terhadap Manajemen Laba?

1.3. Batasan Masalah

Batasan dalam penelitian ini hanya menggunakan 3 periode tahun penelitian yaitu dari tahun 2012-2014 karena sesuai dengan standart PSAK konversi IFRS dan variabel yang digunakan adalah Struktur Kepemilikan Manajerial, Kompensasi Bonus dan Biaya Politik.

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Kajian Pustaka

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan

Teori agensi merupakan hubungan kerja antara pihak yang berwenang (*principal*) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (age) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerja saa yang disebut "*nexus of contract*' (Pagalung, 2008). Kontrak kerja tersebut berisi kesepakatan yang menjerlaskan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberikan profit yang tinggi kepada pemilik modal (Fahmi, 2013:65). Hubungan antara *principal* dana agen dapat mengarah pada kondisi ketidakseimbangan informasi karena agen memiliki informasi lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan principal, kondisi tersebut dikenal dengan asimetri informasi. Menurut Scott (2009:13) ada dua macam asimetri informasi, yaitu:

1. *Adverse Selection*, bahwa para manajer serta orang dalam lainnya memiliki lebih banyak pengetahuan tentang keadaan perusahaan dibandingkan dengan pihak luar.
2. *Moral Hazard*, bahwa kegiatan yang dilakukan oleh manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun kreditur.

Dalam upaya mengatasi masalah keagenan ini menimbulkan biaya keagenan yang akan ditanggung baik oleh *principal* maupun agen. Menurut Jensen dan Meckling (1976), biaya keagenan ini dibagi menjadi 3, yaitu :

1. *Monitoring Cost*, biaya ang timbul dan ditanggung oleh *principal* untuk memonitor perilaku agen
2. *Bonding Cost*, biaya yang ditanggung oleh agen untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa agen akan bertindak untuk kepentingan *principal.*

3. *Residual Cost*, merupakan pengorbanan yang berupa berkurangnya kemakmuran *principal* sebagai akibat dari perbedaan keputusan agen dan *principal.*

2. Teori Akuntansi Positif

Teori akuntansi positif berkenaan dengan prediksi tentang tindakan memilih kebijakan akuntansi oleh manajer perusahaan dan bagaimana manajer merespon standart akuntansi baru (Scott, 2009:284). Teori akuntansi positif berasumsi bahwa manajer bersifat rasional dan tentunya manajer akan memilih kebijakan akuntansi yang paling menguntungkan kepentingannya. Ada 3 hipotesis yang dilakukan dalam teori akuntansi positif menurut Watts dan Zimmerman, 1986 yaitu :

1. *Bonus Plan Hypothesis*
2. *Debt Covenant*
3. *Political Cost*

Ketiga hipotesis ini dapat bersifat oportunistik dan merupakan motivasi manajer untuk melakukan manajemen laba.

3. Manajemen Laba

Manajemen laba adalah campur tangan dalam proses pelaporan keuangan ekteranal dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri, dan merupakan salah satu factor yang mengurangi kredibilitas laporan keuangan (Setiawati dan Na'im, 2000). Manajemen laba diduga muncul atau dilakukan oleh manajer dalam proses pelaporan keuangan suatu organisasi karena mengharapkan suatu manfaat atas tindakan yang dilakukan. Menurut Scott (2009 :406-414) ada beberapa pola manajemen yang dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut :

1. *Taking a Bath*
2. *Income Minimization*
3. *Income Maximation*
4. *Income Smoothing*

4. Struktur Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan presentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen. Kepemilikan saham manajerial dapat mensejajarkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer, Karena manajer ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan manajer yang menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Struktur kepemilikan manajerial dapat dijelaskan dari sudut pandang yaitu pendekatan keagenan dan pendekatan ketidakseimbangan. Pendekatan keagenan menganggap struktur kepemilikan manajerial sebagai sebuah instrument atau alat untuk mengurangi konflik keagenan. Pendekatan ketidakseimbangan menganggap kepemilikan manajerial sebagai salah satu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara insider atau outsider dalam pengunggkapan informasi (Pujiningsih, 2011).

5. Kompensasi Bonus

Kompensasi bonus merupakan salah satu penghargaan yang diberikan oleh perusahaan atas jasa karyawan. Pada umumnya, tujuan dalam merancang system kompensasi adalah untuk memikat karyawan dan menahan karyawan ang kompeten (Elfira, 2014). Kompensasi secara umum terbagi menjadi dua jenis,

yaitu kompensasi langsung dan kompensasi tidak langsung. Kompenasi langsung merupakan kompenasi berupa gaji pokok, tunjangan, uph lembur, insentif dan bonus. Sedangkan kompensasi tidak langsung berupa tunjangan pensiun, asuransi dan jaminan sosial (Nugroho, 2015).

6. **Biaya Politik**
   Biaya politik terjadi karena adanya konflik kepentingan antara perusahaan dengan pemerintah sebagai kepanjangan tangan masyarakat yang memiliki wewenang untuk melakukan pengalihan kekayaan dari perusahaan kepada masyarakat seperti pajak, tuntutan buruh, tarif, subsidi pemerintah.

B. Penelitian Terdahulu

1. Pujianti dan Arfan (2013), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negative terhadap manajemen laba dan kompensasi bonus berpengaruh negative terhadap manajemen laba. Jika kepemilikan manajerial perusahaan tinggi maka manajemen cenderung tidak melakukan manajemen laba.
2. Diniartika dan Nafasti (2012), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengauh positif terhadap manajemen laba dan kompensasi bonus tidak berpengaruh positif tehadap manajemen laba karena adanya kejelasan bahwa manajer tidak perlu melakukan manajemen laba untuk sekedar mendapatkan kompensasi bonus.
3. Elfira (2014) menemukan bahwa kompenasasi bonus berpengaruh signifkan terhadap manajemen laba. Sistem pemberian bonus dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja manajemen. Jika kompensasi bonus mengalami peningkatan, maka tindakan manajemen laba akan mengalami penurunan, begitupun sebaliknya.
4. Wahyuningsih (2010) menunjukan bahwa biaya politik tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, karena perusahaan yang padat modal tidak melakukan manajemen laba dan cenderung memiliki dampak yang cukup besar dari regulasi yang ditetapkan pemerintah.

2.2. Hipotesis

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, maka penulis mengajukan hipotesis atau dugaan sementara yaitu :

a. H_1 : Diduga struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap manajemen laba.
b. H_2 : Diduga kompensasi bonus berpengaruh terhadap manajemen laba.
c. H_3 : Diduga biaya politik berpengaruh terhadap manajemen laba.
d. H_4 : Diduga secara simultan struktur, mempunyai pengaruh kepemilikan manajerial, kompensasi bonus dan biaya politik berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

BAB III
METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif yaitu data yang dinyatakan dalam angka – angka, menunjukkan nilai terhadap besaran atau variable yang diwakilkannya. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adal regresi linier berganda.

3.2. Data Penelitian

A. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data Kuantitatif yaitu data yang berbentuk dokumen, daftar angka yang dapat dihitung. Penelitian ini menggunakan data sekunder, data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan yang bergerak di sektor *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014.

B. Teknik Pengumpulan Data

Metode yang digunaka untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah peneltian dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data sekunder yang dipublikasikan oleh IDX statistic dengan tahap tahap sebagai berikut :

1. Data laporan keuangan tahunan perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Dari data catatan ats laporan keuangan tahunan dan *annual report* perusahaan *property & real estate* tahun 2012-2014 tersebut melihat variable yang digunakan dalam penelitian ini yang meliputi struktur kpemilikan manajerial, kompensasi bonus dan biaya politik.

3.3. Metode Analisis

A. Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan prasyarat analisis regresi berganda. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, maka yang diajukan dalam penelitian adalah melakukan pengujian asumsi klasik meliputi : Uji Normalitas, Uji Mulitikolinearitas, Uji Heterokskedastistitas, dan Uji Autokorelasi yang masing-masing dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan dependennya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pada prinsipnya normalitas data dapat diketahui dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal pada grafik atau histogram dari residualnya. Data normal dan tidak normal dapat diuraikan sebagai berikut :

a. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya, menunjukkan pola terdistribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya, tidak menunjukkan pola terdistribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolineritas

Uji multikolineritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variable bebas (Ghozali, 2011:105). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolineritas didalam model regresi dengan melihat nilai

tolerance dan lawannya nilai *variance inflation factor* (VIF).

3. Uji Heteroskedasitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011:139).

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah gejala terdapatnya korelasi diantara kesalahan penggangu dari suatu observasi lainnya. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada koreasi antara kesalahan penggangu pada perode t dengan kesalahan penggangu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji Autokolerasi dapat dilakukan dengan Uji Durbin-Waston (DW *test*). DW *test* digunakan untuk autokolerasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen (Ghozali,2011:111).

B. Analisis Regresi Berganda

Menurut analisis regresi berganda pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantunggan variable terikay/depende dengn satu atau lebih variable bebas/independen, dengan tujua untuk mengestimasikan memprediksikan rata-rata populasi berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2011:91). Dalam penelitian ini terdapat hubungan dan pengaruh antara : Struktur Kepemilikan Manajerial, Kompensasi bonus dan Biaya Politik terhadap Manajemen Laba.

1. Uji Koefisien Korelasi (R) :

Uji koefien korelasi adalah korelasi antara dua atau lebih variable independen terhadap variable dependen (Priyatno, 2013:155). Koefisien ini menunjukkan seberapa besar hubungan yang terjadi antara variable independen terhadap variable dependen. Nilai R erkisar antara -1 sampai dengan 1. Nilai koefesien korelasi merupakan nilai yang digunakan untuk mengukur kekuatan suatu hubungan antar variabel.

Sugiyono (2008:250) mengungkapkan pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien korelasi adalah :

0,000 - 0,199 = sangat rendah
0,200 - 0,399 = rendah
0.400 - 0,599 = sedang
0,600 - 0,799 = kuat
0,800 - 1,000 = sangat kuat

Rumus yang digunakan :

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2) :

Ghozali (2011:97) mengungkapkan koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel

independen amat terbatas. Sedangkan nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampil semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Untuk mengetahui nilai R^2 dapat dilihat pada kolom *Adjusted* R^2 , hal ini dikarenakan nilai *Adjusted* R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model.

3.4. Pengujian Hipotesis

A. Analisis Simultan / *Variance* (Uji F/ F *test*) :

Uji F digunakan untuk menganalisa pengaruh seluruh variable bebas, secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikatnya. Berdasarkan tabel ANOVA dapat dilakukan pengujian (Uji F) sebagai berikut :

1. Menentukan Hipotesis
   Analisis Variance (Uji F/F *test) :* Berdasarkan tabel *ANOVA* dapat dilakukan penentuan hipotesis sebagai berikut:
   H_0 : **tidak ada pengaruh** signifikan antara sumber Struktur Kepemilikan Manajerial, Kompensasi Bonus, dan Biaya Politik terhadap Manajemen Laba.

   H_a : **ada pengaruh** signifikan antara sumber Struktur Kepemilikan Manajerial, Kompensasi Bonus, dan Biaya Politik terhadap Manajemen Laba.

2. Tingkat signifikansi menggunakan = 5% (0,05). Tingkat signifikansi 5% berarti tingkat kesalahan hanya ditoleransi sebesar 5% atau 0,05.
3. Menentukan f_{hitung} :
   F_{hitung} dapat diperoleh dari hasil perhitungan manual maupun olah data SPSS yang telah dilakukan.
4. Menentukan F_{tabel} :
   Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95% atau = 5% (0,05), df1 dapat diperoleh dengan cara jumlah variabel dikurang 1, dan df2 dengan cara n-k-1 (n adalah jumlah kasus dan k adalah jumlah variabel indenpenden).
5. Kriteria Pengujiannya :

   H_o diterima apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$
   H_o ditolak apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$

B. Uji Signifikansi / Uji t (t *test*) :

Uji t (uji parsial) ini dilakukan untuk melihat signifikan dari pengaruh masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen.. Pengujian ini dapat dilakukan melalui langkah-langkah sebagai berikut :

1. Menentukan Hipotesis
   Pengujian hipotesisnya dapat ditentukan sebagai berikut:
   H_o: Secara parsial **tidak ada pengaruh** signifikan antara Struktur Kepemilikan Manajerial, Kompensasi Bonus dan Biaya Politik terhadap Manajemen Laba.
   H_a : Secara parsial **ada pengaruh** signifikan antara Struktur Kepemilikan Manajerial, Kompensasi Bonus dan Biaya Politik terhadap Manajemen Laba.

2. Tingkat signifikansi menggunakan = 5% (0,05). Untuk tariff nyata 5% maka ujungnya ada dua sehingga 5% / 2 = 2,5% = 0,025 karena menggunakan uji dua arah.
3. Menentukan t_{hitung}:
   Dalam menentukan t_{hitung} pada pengujian koefisien nerganda dengan statistic uji t digunakan rumus sebagai berikut :
   Rumus yang digunakan :

$$t_{hitung} = \frac{b_1}{Sb_1}$$

   Dimana :
   b_1 = Koefisien regresi
   Sb_1 = *Standart error koefisien regresi*
   t = uji signifikan
4. Menentukan t_{tabel}:
   Tabel distribusi t dicari pada α = 5% : 2 = 2,5% (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan (df) adalah n-k-1. Dalam hal ini n adalah jumlah kasus dan k adalah jumlah variabel independen.
5. Kriteria Pengujian
   H_o diterima apabila $-t_{hitung}$ t_{tabel} atau $t_{hitung} \leq t_{tabel}$
   H_o ditolak apabila $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} \geq t_{tabel}$

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

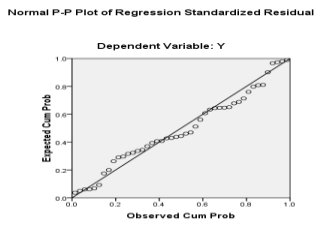
4.1. Hasil Pengujian Hipotesis

A. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas :

Uji Normaliatas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak, salah satu cara termudah untuk melihat normalitas adalah dengan melihat histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Hasil Uji Normalitas yang terbentuk dapat ditampilkan melalui gambar berikut :

Gambar 4.3
Grafik Normal P-P Plot



Berdasarkan dari gambar 4.3 grafik normal P-P *plot* dari ketiga variabel independen dan satu grafik variabel dependen dapat disimpulkan bahwa titik-titik n dari data statistik yang digunakan mengalami penyebaran disekitar garis diagonal, maka uji normalitas untuk variabel-variabel ini berdistribusi normal.

Dalam uji Normalitas residual dengan grafik masih dapat menyesatkan apabila tidak hati-hati karena secara visual kelihatan normal. Oleh sebab itu untuk melengkapi dan mempertajam uji grafiknya, maka perlu juga dilakukan uji statistik lain untuk menguji normalitas residual yaitu menggunakan uji statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) sebagaimana ditampilkan melalui tabel berikut ini:

Tabel 4.4
Hasil Uji K-S

		Unstandarizes Residual
Normal parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.45462975
	Absolute	.087
	Positive	.087
	Negative	-.083
KolmogorovSmirnov Z		.583
Asymp. Sig (2-tailed)		.886

Sehingga pengambilan keputusannya berpedoman pada :

1). Nilai signifikansi atau nilai probabilitas < 0,05 maka distribusi data dikatakan tidak normal.
2). Nilai signifikansi atau nilai probabilitas > 0,05 maka distribusi data dikatakan normal.

Dari tabel 4.4 diatas diperoleh angka signifikasi sebesar 0,886. Artinya nilai tersebut di atas 0,05 maka distribusi data dikatakan normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.5
Data Keputusan Uji Multikolinieritas

Variabel Independen	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Struktur Kepemilikan Manajerial	.940	1.064	Tidak Terjadi Multikolonieritas
Kompensasi Bonus	.959	1.043	Tidak Terjadi Multikolonieritas
Biaya Politik	.960	1.042	Tidak Terjadi Multikolonieritas

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas tabel diatas menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai VIF yang kurang dari 10 dan nilai tolerance dari 0,1. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antara semua variabel independen.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.6

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	1.007	.392		2.569	.014
x1	.078	.493	.025	.158	.875
x2	.319	.390	.126	.818	.418
x3	-.174	.125	-.214	-1.393	.171

Berdasarkan tabel 4.6 diatas menunjukan bahwa angka signifikasi dari ketiga variable diatas > 0,05 yang artinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi terhadap Variabel Dependen Manajemen Laba :

Tabel 4.7

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.520[a]	.270	.217	1.506908	1.672

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan metode penyesuaian yang membuat kelambanan dari variable dependennya, maka menghasilkan nilai dari *Durbin-Watson* untuk mendapat kesimpulan dari hasil uji autokorelasi. Dimana dari perhitungan tersebut diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,672. Selanjutnya melalui uji *Durbin-Watson* dl dan du dengan *level of signicant* 5% = 0,05, jumlah variable independen 3 (tiga), dan jumlah data 15 selama 3 tahun, maka diperoleh nilai dl sebesar 1,42980 atau dl (G; k; n) = (0,05 ; 3 ; 45).

Karena nilai uji *Durbin-Watson* berada diantara dl dan 4-dl atau dl dan 4-dl atau dL < DW < 4-dL (1,42980 < 1,672 < 4-1,42980), maka dapat disimpulkan bahwa nilai

DW sebesar 1,672 telah menunjukan tidak terjadi autokorelasi.

B. Hasil Uji Regresi Berganda

1. Uji Koefisien Korelasi (R) :

Berdasarkan hasil perhitungan diatas menggunakan SPSS 20.00 diperoleh nilai R sebesar **0,520** ini berarti bahwa terjadi hubungan yang **sedang**, tidak kuat dan tidak juga rendah antara variabel struktur kepemilikan manajerial, kompensasi bonus dan biaya politik terhadap manajemen laba. Hasil tersebut dibuktikan dengan nilai 0,520 yang berada diantara interval 0,400 – 0,599.

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2) :

Koefisien determinasi dimaksudkan untuk mengetahui tingkat ketepatan paling baik dalam analisa regresi. Dimana hal yang ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi antara 0 (nol) dan 1 (satu). Koefisien determinasi nol, berarti variabel independen sama sekali tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila koefesien determinasi mendekati satu maka dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Selain itu, koefisien determinasi dipergunakan juga untuk mengetahui presentase perusahaan variabel tidak bebas (Y) yang disebabkan variabel bebas (X).

Angka *Adjusted R Square* pada tabel sebesar 0,217. Ini berarti bahwa variable manajemen laba dapat dijelaskan oleh variable bebas yaitu, struktur kepemilikan manajerial, kompensasi bonus dan biaya politik yang sah hanya sebesar 21,7% sedangkan sisanya 78,3% dijelaskan oleh sebab – sebab lain diluar model penelitian ini. Artinya kurang dari seperempat manajemen laba yang diungkapkan menggunakan struktur kepemilikan manajerial, kompensasi bonus dan biaya politik

C. Pengujian Hipotesis

1. Analisis Simultan / Variance (Uji F / F test) :

Tabel 4.10

Tabel Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	34.501	3	11.500	5.064	.004[a]
Residual	93.102	41	2.271		
Total	127.602	44			

Ftabel = α (k-1 ; n-k-1)
= 0,05 (4-1 ; 45-3-1)
= 0,05 (3 ; 41)
= 2,833

Berdasarkan perhitungan dan analisis data, diperoleh F hitung sebesar 5,064. Maka H_0 diterima karena $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau 3,174 > 2,833. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur kepemilikan manajerial, kompensasi bonus dan biaya politik secara simultan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.

2. Uji Signifikansi / Uji t (*t test*) :

Tabel 4.10
Tabel Uji T

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.961	.637		1.510	.139
	x1	1.913	.800	.329	2.319	.021
	x2	.281	.633	.096	.444	.659
	x3	-.553	.203	-.327	2.404	.021

a. Struktur Kepemilikan Manajerial

t_{tabel} = (α/2 ; n-k-1)

= (0,05/2 ; 45-3-1)

=(0,025 ; 41)

= 2,020

Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis data sebagaimana gambar 4.8 diperoleh t_{hitung} sebesar 2,319. Dengan demikian maka H_0 diterima karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau 2,319 > 2,020. Hal ini menunjukan bahwa struktur kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh negatif terhadap manajemen laba. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.

b. Kompensasi Bonus

t_{tabel} = (α/2 ; n-k-1)

= (0,05/2 ; 45-3-1)

=(0,025 ; 41)

= 2,020

Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis data sebagaimana gambar 4.8 diperoleh t_{hitung} sebesar 0,444. Dengan demikian maka H_0 diterima karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau 0,444 < 2,0195. Hal ini menunjukan kompensasi bonus tidak mempunyai pengaruh terhadap manajemen laba. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.

c. Biaya Politik

t_{tabel} = (α/2 ; n-k-1)

= (0,05/2 ; 45-3-1)

=(0,025 ; 41)

= 2,020

Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis data sebagaimana gambar 4.8 diperoleh t_{hitung} sebesar 2,404. Dengan demikian maka H_0 ditolak karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau 2,404 > 2,020. Hal ini menunjukan biaya politik mempunyai pengaruh terhadap manajemen laba. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima

4.2. Pembahasan Hasil Penelitian

a. Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba.

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki tingkat signifikasi sebesar 0,021. Nilai ini lebih besar dari 0 = 0,05 yang berarti bahwa H0 diterima dan Ha ditolak yang artinya kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Jika dilihat dari laporan kepemilikan saham oleh manajer pada annual report, presentase kepemilikan saham manajerial yang tertinggi yaitu sebesar 3,098 % dan terendah sebesar 0,000 %. Dapat dikatakan kepemilikan saham manajerial pada sektor *property & real estate* masih rendah, artinya semakin rendah kepemilikan saham oleh manajer, maka semakin besar kemungkinan melakukan praktik manajemen laba. Kepemilikan manajemen dibawah 5% terdapat keinginan dari manajer untuk melakukan manajemen laba agar mendapatkan bonus yang besar (Palestin, 2008).

Hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian Diniartika dan Nafasati (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap manajemen laba karena seorang manajer yang mempunyai

saham mempunyai kepentingan pribadi yaitu adanya *return* yang diperoleh dari kepemilikan sahamnya pada perusahaan tersebut.

b. Kompensasi Bonus terhadap Manajemen Laba.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini menyatakan bahwa kompensasi bonus berpengaruh terhadap manajemen laba. Hasil dari 0,444 < 2,020 menunjukkan bahwa kompensasi bonus tidak mempunyai pengaruh terhadap manajemen laba. Sehingga dapat disimpulkan H_a ditolak dan H_0 diterima. Jika dilihat pada *annual report* perusahaan *property & real estate* tahun 2012-2014 ada 38 perusahaan dari 45 perusahaan yang memberikan kompensasi bonus. Dari nilai tersebut diatas bahwa sebagian besar perusahaaan *property & real estate* pada periode tahun 2012-2014 telah memberikan kompensasi bonus setiap tahun dengan baik, dimana setiap tahun mengalami kenaikan. Dengan demikian manajer tidak perlu lagi melakukan manajemen laba dikarenakan perusahaan telah memberikan kompensasi bonus yang tinggi.

Hasil penelitian ini sesuai oleh penelitian Pujiati dan Arfan (2013) yang menyatakan kompensasi bonus berpengaruh negatif terhadap manajemen laba dikarenakan semakin besar kompensasi bonus yang diberikan kepada manajemen semakin rendah tingkat manajemen laba yang dilakukan oleh manajer perusahaan tersebut, sebaliknya jika semakin kecil kompensasi bonus yang diberikan kepada manajemen semakin tinggi tingkat manajemen laba yang dilakukan oleh manajer perusahaan.

c. Biaya Politik terhadap Manajemen Laba.

Hipotesis yang ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa biaya politik tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Hasil dari 2,404 > 2,020 menunjukkan bahwa biaya politik berpengaruh terhadap manajemen laba. Sehingga dapat disimpulkan H_0 ditolak H_a diterima. Jika dilihat dari hasil perhitungan diperoleh persentase biaya politik tertinggi adalah 4,032 dan biaya politik terendah adalah 0,034. Seperti yang diketahui bahwa biaya politik adalah biaya yang mencakup semua biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan terkait tindakan – tindakan politis seperti pajak, regulasi, subsidi pemerintah dan tuntuan buruh. Biaya politik disini menggunakan proksi intensitas modal yang mana menggambarkan seberapa besar modal perusahaan dalam bentuk asset.

Hal ini menunjukan intensitas modal perusahaan *property & real estate* periode 2012 – 2014 cukup tinggi sehingga manajer akan berusaha menurunkan labanya dengan tujuan menghindari tekanan politik seperti tuntutan karyawan untuk menaikkan upah dan gaji. Pernyataan ini sesuai dengan teori akuntansi positif pada biaya politis, semakin besar intensitas modal suatu perusahaan maka semakin padat modal dan semakin besar biaya politis yang terjadi dan salah satu faktor yang menambah kemakmuran manajemen adalah pengurangan dari biaya politis.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian wahyuningsih (2014) yang menyatakan bahwa biaya politik tidak berpengaruh terhadap manajemen

laba karena perusahaan yang padat modal tidak melakukan manajemen laba karena perusahaan yang padat modal cenderung memiliki dampak yang cukup besar dari regulasi yang ditetapkan pemerintah, pemegang sahamnya dan pihak luar, sehingga perusahaan mendapatkan tekanan yang lebih kuat untuk menyajikan pelaporan keuangan yang lebih kredibel dan akurat.

d. Struktur Kepemilikan Manajerial, Kompensasi Bonus dan Biaya Politik terhadap Manajemen Laba.

Hipotesis keempat dalam penelitian ini menyatakan bahwa struktur kepemilikan manajerial, kompensasi bonus dan biaya politik berpengaruh terhadap manajemen laba. Hasil pengujian secara simultan (Uji F) telah dilakukan dan menghasilkan nilai perhitungan statistik yang menunjukkan bahwa nilai Fhitung > Ftabel atau 3,174 > 2,833. Maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan Ha ditolak yang artinya adanya pengaruh secara simultan terhadap manajemen laba. Sehingga dapat disimpulkan dari uji F adalah bahwa hipotesis yang diajukan ternyata dapat dibuktikan kebenarannya, karena kenaikan atau penurunan dari kepemilikan manajerial dan biaya politik serta ada atau tidaknya pemberian kompensasi bonus terhadap manajemen akan mempengaruhi besarnya praktik manajemen laba pada perusahaan property & real estate di Bursa Efek Indonesia.

BAB V
PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Dari hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan atas hasil analisis tersebut yaitu :

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap manajemen laba dikarenakan seorang manajer yang memiliki saham mempunyai kepentingan pribadi yaitu adanya return yang diperoleh dari kepemilikan sahamnya. Dengan demikian, manajer mempunyai kesempatan dalam melakukan manipulasi laba baik dalam bentuk menaikkan laba maupun dengan menurunkan laba demi kepentingannya.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kompensasi bonus tidak berpengaruh terhadap manajemen laba dikarenakan perusahaan telah memberikan kompensasi bonus dan mengalami kenaikkan setiap tahunnya, sehingga manajer tidak perlu melakukan manajemen laba untuk mendapatkan bonus.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa biaya politik berpengaruh terhadap manajemen laba dikarenakan semakin besar intensitas modal pada perusahaan maka semakin besar biaya politisnya, sehingga manajer akan menurunkan laba pada laporan keuangan agar tidak terjadi tekanan politis seperti tuntutan karyawan menaikkan upah dan gaji.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial, kompensasi bonus dan biaya politik

berpengaruh secara simultan terhadap manajemen laba

5.2. Saran

Berdasarkan batasan penelitian yang telah diuraikan bab pertama, maka saran dari penelitian ini adalah :

1. Dalam penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel yang mungkin berpengaruh terhadap manajemen laba untuk melihat pengaruhnya, seperti, perjanjian hutang. Manajer yang melakukan perjanjian kontrak hutang dengan pemilik perusahaan akan membuat pilihan akuntansi untuk mengurangi kemungkinan melanggar perjanjian sehingga manajemen perusahaan bersikap oportunis dan tidak menyukai resiko sehingga berusaha untuk mementingkan kepentingannya sendiri dan menghindari resiko yang ada.
2. Dalam penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi lain untuk mengukur variabel biaya politik seperti ukuran perusahaan, risiko perusahaan dikarenakan prosi intensitas modal juga memiliki kelemahan yaitu proksi ini hanya menunjukkan hubungan antara penghasilan dengan aktiva dan tidak memberikan gambaran terhadap laba yang diperoleh. Perusahaan besar lebih sensitif daripada perusahaan kecil karena terkait dengan biaya politis dan oleh karenanya perusahaan tersebut menghadapi kecenderungan yang berbeda dalam pemilihan prosedur metode akuntansi. Perusahaan dengan resiko tinggi biasanya akan mendapatkan pengembalian yang tinggi sebagai kompensasi dari resiko tambahan yang mereka tanggung, sehingga perusahaan dengan resiko tinggi akan memiliki laba yang tinggi pula. Semakin tinggi laba, maka akan semakin tinggi juga biaya politis yang mungkin muncul.

DAFTAR PUSTAKA

Boediono, Gideon Setyo B., 2005. Pengaruh Mekanisme Corporate Goverance Terhadap Manajemen Laba dan Dampaknya Pada Kualitas Laba. *Jurnal Akutansi.* Tahun.IX/3

Diniartika, Mega dan Febrina Nafasati P., 2012. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Praktik Corporate Governance dan Kompensasi Bonus Terhadap Manajemen Laba pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Semarang: Program Sarjana Universitas Semarang.

Elfira, Anisa. 2014. Pengaruh Kompensasi Bonus dan Leverage Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2012). *Skripsi*. Padang: Program Sarjana Universitas Negeri Padang.

Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan.* Bandung: Alfabeta.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). 2011. www.fcgi.or.id/, Diakses tanggal 07 Desember 2015.

Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19.* Semarang : Universitas Diponegoro.

Gumanti, Tatang Ary. 2000. Earning Management: Suatu Telaah Pustaka. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. (Vol 2. No.2 : 104 – 115).

Healy, Paul M and J.M. Wahlen, 1999. A Review of The Earning Management Literature and Its Implication For Standart Setting. *Accounting Horizons*. (Vol 13. No.4 : 365 – 383).

Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling, 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. (Vol.3 No.4).

Kusumawardhani, Indra. 2012. Pengaruh Coporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*. (Vol.9, No.1: 41 – 54).

Midiastuty, Pratana Puspa dan Mas'ud Machfoedz, 2003. Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi VI.*

Nugroho, Satria. 2015. Pengaruh Kompensasi, Kepemilikan Manajerial, Diversifikasi Perusahaan dan Ukuran KAP Terhadap Manajemen Laba. *Skripsi*. Semarang: Program Sarjana Universitas Diponegoro.

Nuryaman, 2008, Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba, *Simposium Nasional Akuntansi 11*.

Pagalung, Gagaring. 2008. *Agency Theory Dalam Pemerintahan Daerah*.

Palestin, Halima Shatila. 2008. Analisis Pengaruh Strktur Kepemilikan, Praktik Corporate Governance dan Kompensasi Bonus Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009). *Skripsi*. Malang: Program Sarjana Universitas Diponegoro

Pujiati, Evi Juliani., dan Muhammad Arfan. 2013. Struktur Kepemilikan dan Kompensasi Bonus serta Pengaruhnya Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Mnaufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006 – 2010. *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*. (Vol.06, No.02: 122 – 139).

Pujiningsih, Andiany Indra. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Praktik *Corporate Governance* dan Kompensasi Bonus Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2009). *Skrispsi*. Semarang: Program Sarjana Universitas Diponegoro.

Scott, William R. 2009. *Financial Accounting Theory*. Canada Inc : Prentice Hall.

Setiawati, L., dan J. A. Saputro. 2004, Kesempatan Bertumbuh dan Manajemen Laba: Uji Hipotesis Political Cost. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. (Vol.7, No.02: 251-263).

Setiawati, Lilis dan Na'im. 2000. Manajemen Laba. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* : 159 – 176.

Sulistiyanto, Sri. 2008. *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris.* Jakarta : PT. Gramedia Widiasarana.

Ujiyantho, Muh. Arief dan Bambang Agus Pramuka. 2007. Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Go Publik Sektor Manufaktur). *Simposium Nasional Akuntansi X*

Wahyuningsih, Eni. 2011. Pengaruh Kinerja Masa Kini, Leverage,Biaya Politik dan Kecakapan Manajerial Terhadap Manajemen Laba. *Skripsi.* Surakarta: Program Sarjana Universitas Sebelas Maret.

Watts, R. L., and J.L. Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory.* New Jersey : Prentice Hall.

Widarjo, Wahyu, Bandi, dan Sri Hartoko. 2010. Pengaruh Ownership Retention, Investasi dari Proceeds, dan Reputasi Auditor Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi. *Simposium Nasional Akuntansi XIII.*