

## PENGARUH AUDITOR SWITCHING DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP PRICE BOOK VALUE (PBV)

Ni Putu Nathania Suryani<sup>1</sup>  
Putu Agus Ardiana<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
e-mail: nathaniasuryani@gmail.com / telp: +6281238185490

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *auditor switching* dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price book value* (PBV). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan jumlah sampel sebanyak 210 dalam periode amatan selama lima tahun. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan untuk memecahkan masalah tersebut yaitu analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa *auditor switching* dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap PBV. Perusahaan yang melakukan pergantian auditor cenderung mengalami peningkatan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil regresi pada variabel kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dicerminkan melalui PBV.

**Kata kunci:** Auditor Switching, Kepemilikan Manajerial, Price Book Value

### ABSTRACT

*This study aims to determine the effect of switching auditors and managerial ownership on firm value proxied by the price book value (PBV). This study was performed on companies listed on the Stock Exchange 2011-2015 period. This study uses multiple regression analysis with a total sample of 210 in the period of observation for five years. The sampling method used is the method nonprobability sampling with purposive sampling technique. Data analysis techniques used to solve the problem is multiple linear regression analysis. Based on the analysis found that the auditor switching and managerial ownership positively affects PBV. Companies that make the turn auditor tends to increase the company's value (PBV). The regression results on managerial ownership variable indicates that a high managerial ownership positively affects the value of the company is reflected through the PBV.*

**Keywords:** Auditor Switching, Managerial Ownership, Price Book Value

## **PENDAHULUAN**

Pada umumnya, tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan atau kesejahteraan moneter para pemegang sahamnya dalam jangka panjang. Ketika perusahaan mampu bertumbuhkembang dengan baik sehingga keuntungan yang diperoleh menjadi semakin besar, kemampuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham akan semakin meningkat. Kegiatan operasional perusahaan selanjutnya menjadi semakin kompleks yang memicu peningkatan kebutuhan terhadap modal. Modal merupakan faktor yang memiliki peranan penting dalam upaya mengembangkan perusahaan, sehingga perusahaan perlu mencari tambahan modal atau sumber pendanaan selain yang berasal dari pihak-pihak internal. Salah satu alternatif yang umumnya menjadi pilihan adalah dengan menawarkan saham di pasar modal (*going public*) guna memberikan kesempatan yang lebih luas kepada investor untuk terlibat dalam kegiatan investasi atau penanaman modal dalam perusahaan. Dalam melakukan investasi, investor membutuhkan keputusan yang tepat, oleh karena itu, kebutuhan informasi sangatlah dibutuhkan dalam pengambilan suatu keputusan. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber yang digunakan untuk menilai kondisi keuangan suatu perusahaan. Pada laporan keuangan perusahaan tercantum berbagai macam informasi yang dapat digunakan, misalnya neraca, laporan laba-rugi, perubahan ekuitas dan laporan arus kas.

Setelah memutuskan untuk *going public*, perusahaan akan memiliki tanggung jawab tidak hanya kepada *principal*, namun juga kepada investor, kreditor,

pemerintah, masyarakat, dan pihak pemangku kepentingan perusahaan lainnya. Di Indonesia, tanggung jawab perusahaan kepada publik diatur dalam Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, dalam pasal 86 dinyatakan bahwa perusahaan publik wajib menyampaikan laporan secara berkala kepada Bapepam dan mengumumkan laporan tersebut kepada masyarakat. Dengan tanggung jawab yang semakin luas tersebut, perusahaan publik diharapkan menyediakan laporan keuangan yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum, bebas dari salah saji material, kecurangan, dan dapat menggambarkan keadaan perusahaan yang sebenarnya sehingga mampu menarik dan meyakinkan investor untuk menanamkan modalnya. Oleh karena itu, perusahaan akan memerlukan jasa audit dari Kantor Akuntan Publik (KAP), yang berperan sebagai profesi penunjang pasar modal berdasarkan Undang-undang Pasar Modal Indonesia.

Dalam hubungan keagenan, pemegang saham (prinsipal) mendelegasikan sebagian wewenangnya atas perusahaan kepada pihak manajemen (agen) sebagai pengelola dalam pembuatan maupun pengambilan keputusan terkait jalannya kegiatan operasional perusahaan. Namun, pada kenyataannya dinamika hubungan antara agen dan prinsipal tidak selalu berjalan dengan mulus, dengan adanya asimetri informasi (*information asymmetry*) dan konflik kepentingan (*conflict of interest*) yang umumnya melatarbelakangi permasalahan dalam hubungan keagenan. Keleluasaan akses terhadap informasi perusahaan yang sebenarnya dapat dimanfaatkan oleh manajer untuk melakukan penyimpangan terhadap informasi tersebut sebelum dilaporkan kepada pemegang saham. Permasalahan-permasalahan yang timbul dalam

hubungan keagenan dapat mengancam kelangsungan perusahaan dan memberikan indikasi tidak baik bagi perusahaan di mata pihak eksternal atau publik sebagai pemangku kepentingan perusahaan selain prinsipal. Oleh karena itu, perusahaan akan memerlukan peran auditor sebagai pihak ketiga yang independen untuk mengevaluasi serta memberikan pendapat mengenai kewajaran laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen.

Audit atas laporan keuangan merupakan suatu jaminan yang dapat diberikan oleh pihak auditor kepada prinsipal sebagai pemakai laporan keuangan perusahaan yang dihasilkan oleh manajemen, mengingat prinsipal telah menyerahkan tanggung jawab pengelolaan perusahaannya kepada manajemen sebagai agen, yang menyebabkan prinsipal memiliki akses yang terbatas terhadap kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya. Sebagai pihak ketiga yang independen, auditor diharapkan dapat menengahi masalah keagenan (asimetri informasi) yang sering terjadi dalam hubungan keagenan antara prinsipal dan agen dengan menghasilkan laporan audit atas laporan keuangan yang berfungsi sebagai informasi untuk menilai kewajaran laporan keuangan yang dihasilkan manajemen perusahaan. Pendapat atau opini yang dihasilkan oleh auditor dalam laporan audit berguna untuk meyakinkan para pemakai laporan keuangan perusahaan dalam kegiatan-kegiatan terkait penentuan strategi dan pengambilan keputusan. Dalam menjalankan fungsi dan tugasnya auditor harus mampu menghasilkan opini audit yang berkualitas yang akan berguna tidak saja bagi dunia bisnis, tetapi juga masyarakat luas (Wibowo dan Hilda, 2009). Perkembangan pesat dalam pasar modal Indonesia, yang ditandai oleh

semakin meningkatnya jumlah perusahaan yang memutuskan *go public* dengan mendaftarkan perusahaannya di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta bertambahnya jumlah investor dalam negeri maupun asing dari tahun ke tahun menyebabkan kebutuhan jasa KAP oleh perusahaan-perusahaan publik di Indonesia menjadi semakin signifikan.

Perusahaan publik perlu menggunakan jasa KAP yang berkompeten dan independen dalam meningkatkan kualitas dan kredibilitas dari laporan keuangannya, yaitu bebas dari salah saji material, mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya, serta sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum. Laporan keuangan yang memenuhi standar tersebut akan memberi citra yang baik pada perusahaan sehingga akan menarik investor untuk mempertimbangkan penanaman modal di perusahaan tersebut. Tampubolon (2010) mengemukakan bila dilihat dari sudut pandang perusahaan sebagai klien, manajemen memerlukan auditor yang kompeten sesuai dengan prinsip-prinsip auditing yang berlaku umum (PABU). Jika auditor mempunyai kredibilitas, maka auditor bisa mendeteksi adanya penyajian kesalahan yang material dan memberikan nasihat kepada pihak manajemen perusahaan. Implikasi selanjutnya, jika auditor yang dipilih berkualitas, maka *shareholders* akan puas dengan kinerja manajemen (Mardiyah, 2003 dalam Tampubolon, 2010).

Kualitas audit yang dihasilkan memiliki kaitan yang erat terhadap independensi dari auditor dalam pemberian jasa audit, sejalan dengan pernyataan mengenai pentingnya independensi auditor dan kualitas audit yang dikemukakan oleh

Davis *et al.* (2007) serta Wibowo dan Hilda (2009). Berkaca pada terungkapnya skandal kinerja keuangan perusahaan Worldcom dan Enron pada tahun 2000 dan 2001 yang melibatkan Kantor Akuntan Publik (KAP) Arthur Andersen, pemerintah dan lembaga-lembaga yang berwenang sebagai regulator diharapkan dapat memfasilitasi kepentingan semua pihak, baik pihak perusahaan, pihak akuntan, maupun pihak eksternal. Bentuk campur tangan dalam hal ini adalah adanya peraturan-peraturan yang mewajibkan adanya rotasi auditor (*auditor switching*) atau masa kerja auditor (Putra, 2015).

Auditor independen yang berkualitas diharapkan mampu mempengaruhi secara positif kualitas audit laporan keuangan perusahaan yang akan menarik investor menanamkan modalnya, meningkatkan harga saham di pasar modal dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diprosikan dengan *price book value* (PBV) sebab PBV mempunyai peran penting sebagai suatu pertimbangan bagi investor untuk memilih saham yang akan dibeli dan PBV dapat dijadikan sebagai indikator harga saham (Ahmed dan Nanda, 2004) serta relatif stabil sehingga bisa dibandingkan dengan nilai pasar (Persson dan Stahlberg, 2006). Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Tampubolon (2010) mengenai hubungan antara pergantian auditor terhadap nilai perusahaan, yang menemukan bahwa pergantian auditor dari KAP non-*Big Four* menjadi KAP *Big Four* berpengaruh secara signifikan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dicerminkan melalui nilai laba bersih saham.

*Agency conflict* juga dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat menyejajarkan kepentingan-kepentingan dari pihak manajemen dan pemegang saham tersebut. Namun, dalam mengawasi dan memonitor perilaku manajemen agar manajer bertindak sesuai kepentingan pemegang saham akan timbul biaya pengawasan yang disebut dengan *agency cost*. Salah satu alternatif dalam mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial. Kebijakan ini dimaksudkan untuk memberi kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham agar kedudukan manajer menjadi lebih sejajar dengan pemegang saham.

Dengan kepemilikan saham oleh manajerial, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Machfoedz dan Siallagan, 2006). Peran baru manajemen sebagai pemegang saham akan mendorong upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena nilai kekayaan manajemen sebagai pemegang saham juga akan meningkat seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan (Sofyaningsih dan Pancawati, 2011). Peningkatan kepemilikan manajerial membantu untuk menghubungkan kepentingan pihak internal dan pemegang saham, dan mengarah ke pengambilan keputusan yang lebih baik dan meningkatnya nilai perusahaan. Dengan demikian aktivitas perusahaan dapat diawasi melalui kepemilikan manajerial yang besar (Endraswati, 2012).

Rachman (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa meningkatnya kepemilikan manajerial akan berdampak positif pada nilai perusahaan karena dengan

bertambahnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan maka kontrol pada aktivitas manajemen akan meningkat, sehingga setiap aktivitas dan keputusan perusahaan akan maksimal. Temuan tersebut diperkuat oleh penelitian Ningsih (2013) yang menemukan bahwa variabel kepemilikan manajerial juga berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial, maka nilai perusahaan juga akan terus meningkat. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Abbas (2013) dan Abdolmanafi (2013) yang menyatakan bahwa meningkatnya kepemilikan manajerial berdampak positif pada nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang umum digunakan oleh investor untuk menilai kondisi dan prospek masa depan suatu perusahaan sebelum melakukan penanaman modal. Agnes (2013) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan hal yang sangat diperhatikan oleh para investor karena kemakmuran pemegang saham akan tercermin dalam nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang (Rahmawati, 2012). Nilai perusahaan akan tercermin melalui harga saham (Fama, 1978). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula tingkat pengembalian kepada investor, yang berarti semakin tinggi pula nilai perusahaan dan kemampuan manajemen untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

*Price book value (PBV)* secara umum merupakan rasio atau perbandingan antara harga dari suatu saham dengan nilai bukunya. Dengan kata lain rasio ini



mengambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan sehingga perubahan harga saham akan turut memengaruhi perubahan nilai PBV, sebagaimana yang dinyatakan oleh Brigham (1999:92) dalam Wahyudi dan Pawestri (2006) bahwa rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Indikasi perusahaan yang mengalami pertumbuhan dan memiliki prospek masa depan yang baik dapat ditunjukkan dengan harga saham perusahaan yang tinggi. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi, begitu pula sebaliknya, harga saham yang rendah akan mencerminkan nilai perusahaan yang rendah. Oleh karena itu dapat disimpulkan semakin tinggi PBV semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, maka akan menjadi daya tarik bagi investor untuk membeli saham tersebut, sehingga permintaan akan naik, kemudian mendorong harga saham naik (Wulandari, 2009).

Dalam penelitian ini, obyek sampel yang digunakan oleh penulis adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Pemilihan perusahaan yang termasuk dalam sektor industri manufaktur dilatarbelakangi oleh besarnya jumlah saham yang beredar serta tingginya volume perdagangan saham perusahaan manufaktur dibandingkan dengan perusahaan yang termasuk dalam sektor usaha lain di BEI. Kenyataan tersebut didukung oleh keadaan sektor industri manufaktur yang memiliki jumlah perusahaan terbanyak yang terdaftar (*listing*) dibandingkan dengan sektor usaha lainnya, yang menyebabkan timbulnya persaingan ketat dalam upaya memperoleh penanaman modal oleh investor. Selain

itu, alasan pemilihan perusahaan manufaktur adalah guna menghindari risiko *industrial effect* dan pentingnya peran industri manufaktur dalam perekonomian Indonesia sebagai salah satu sumber devisa yang besar serta merupakan industri padat karya yang dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur.

Motivasi dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel *auditor switching* dan kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Penelitian-penelitian terdahulu terkait *auditor switching* cenderung berfokus pada faktor-faktor yang berpengaruh terhadap terjadinya *auditor switching*, sedangkan penelitian ini mencoba untuk menemukan pengaruh yang terjadi dalam hubungan antara *auditor switching* sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan yang dalam penelitian ini diproksikan dengan nilai PBV. Selain itu, penelitian ini mencoba untuk menguji kembali pengaruh variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan bercermin pada hasil penelitian-penelitian sebelumnya yang kerap menunjukkan ketidakkonsistenan. Kontradiksi dan inkonsistensi dalam hasil penelitian-penelitian sebelumnya menjadikan faktor kepemilikan manajerial masih menarik dan relevan untuk diangkat sebagai salah satu variabel penelitian, yang mana dalam penelitian ini adalah mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan nilai PBV.

Laporan keuangan berperan penting dalam mengkomunikasikan kondisi keuangan perusahaan kepada investor dan pihak pemangku kepentingan perusahaan

lainnya sebagai bahan pertimbangan untuk perencanaan dan pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat sebelum melakukan transaksi di pasar modal. Oleh karena itu dibutuhkan jasa audit laporan keuangan yang dilakukan oleh auditor independen untuk menjamin kualitas dan kredibilitas laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan sesuai dengan kriteria yang berlaku sehingga investor akan lebih mempercayai kinerja keuangan dan prospek perusahaan di masa mendatang. Menurut Tampubolon (2010) apabila dilihat dari sudut pandang perusahaan sebagai klien, manajemen memerlukan auditor yang kompeten sesuai dengan prinsip-prinsip *auditing* yang berlaku umum (PABU). Jika auditor mempunyai kredibilitas, maka auditor bisa mendeteksi adanya penyajian kesalahan yang material dan memberikan nasihat kepada pihak manajemen perusahaan. Implikasi selanjutnya, jika auditor yang dipilih berkualitas, maka *shareholders* akan puas dengan kinerja manajemen (Mardiyah, 2003 dalam Tampubolon, 2010).

Kualitas audit yang dihasilkan memiliki kaitan yang erat terhadap independensi dari auditor dalam pemberian jasa audit, sejalan dengan pernyataan mengenai pentingnya independensi auditor dan kualitas audit yang dikemukakan oleh Davis *et al.* (2007) serta Wibowo dan Hilda (2009). Berkaca pada terungkapnya skandal kinerja keuangan perusahaan Worldcom dan Enron pada tahun 2000 dan 2001 yang melibatkan Kantor Akuntan Publik (KAP) Arthur Andersen, pemerintah dan lembaga-lembaga yang berwenang sebagai regulator diharapkan dapat memfasilitasi kepentingan semua pihak, baik pihak perusahaan, pihak akuntan, maupun pihak eksternal. Bentuk campur tangan dalam hal ini adalah adanya

peraturan-peraturan yang mewajibkan adanya rotasi auditor (*auditor switching*) atau masa kerja auditor (Putra, 2015). Rotasi auditor atau *auditor switching* merupakan peraturan perusahaan untuk melakukan perputaran auditor yang telah diatur pemerintah dengan tujuan untuk meningkatkan kualitas auditor. Oleh karena itu, bagi pemegang saham khususnya pemegang saham publik timbul harapan bahwa peran auditor independen yang berkualitas akan membantu mengurangi timbulnya masalah keagenan (asimetri informasi) sehingga laporan keuangan perusahaan memiliki kredibilitas tinggi dan mampu memberikan gambaran yang lebih obyektif mengenai kondisi perusahaan sebenarnya kepada publik.

Pengawasan auditor atas pengelolaan perusahaan selama satu periode akuntansi menjadi alat yang penting bagi investor (pemegang saham) untuk mendapatkan jaminan atas kewajaran laporan keuangan perusahaan. Menurut Chi *et al.* (2009), investor menerima kewajiban rotasi partner auditor karena bisa meningkatkan kualitas audit. Auditor independen yang berkualitas diharapkan mampu mempengaruhi secara positif kualitas audit laporan keuangan perusahaan yang akan menarik investor menanamkan modalnya, meningkatkan harga saham di pasar modal dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan *price book value* (PBV) sebab PBV mempunyai peran penting sebagai suatu pertimbangan bagi investor untuk memilih saham yang akan dibeli dan PBV dapat dijadikan sebagai indikator harga saham (Ahmed dan Nanda, 2004) serta relatif stabil sehingga bisa dibandingkan dengan nilai pasar (Persson dan Stahlberg, 2006).

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Tampubolon (2010) mengenai hubungan antara pergantian auditor terhadap nilai perusahaan, yang menemukan bahwa pergantian auditor dari KAP non-*Big Four* menjadi KAP *Big Four* berpengaruh secara signifikan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dicerminkan melalui nilai laba bersih saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terkait pengaruh *auditor switching* terhadap nilai perusahaan terletak pada upaya untuk meneliti pengaruh dari terjadinya *auditor switching* terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan nilai PBV, khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan selama lima tahun yang dimulai dari tahun 2011-2015. Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini ditentukan sebagai berikut.

H<sub>1</sub>: *Auditor switching* berpengaruh positif pada PBV

Secara umum, hubungan keagenan dapat didefinisikan sebagai sebuah hubungan di mana agendiberikan sebagian wewenang pembuatan keputusan yang berhubungan dengan jalannya kegiatan operasional perusahaan agar selaras dengan kepentingan prinsipal. Namun, pada kenyataannya dinamika hubungan antara agen dan prinsipal tidak selalu berjalan dengan mulus, dengan adanya asimetri informasi (*information asymmetry*) dan konflik kepentingan (*conflict of interest*) yang umumnya melatarbelakangi permasalahan dalam hubungan keagenan. Permasalahan-permasalahan yang timbul dalam hubungan keagenan dapat mengancam kelangsungan perusahaan dan memberikan indikasi tidak baik bagi perusahaan di

mata pihak eksternal. Oleh karena itu, diperlukan suatu upaya yang dapat mengurangi konflik dalam hubungan keagenan yang terjadi antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal.

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu upaya yang dapat diandalkan dalam rangka mengurangi konflik dalam hubungan keagenan. Kepemilikan manajerial akan mampu menyetarakan kepentingan antara manajemen (*insider*) dengan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976), dengan memberikan kesempatan bagi manajer untuk turut terlibat dalam kepemilikan saham. Melalui peningkatan kepemilikan manajerial, sebagai salah satu pihak yang turut memiliki hak atas saham perusahaan pihak manajemen akan lebih perhitungan dalam pemanfaatan sumber daya perusahaan dan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya agar nilai perusahaan meningkat. Hal ini dilakukan karena nilai kekayaan manajemen sebagai pemegang saham juga akan meningkat seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan (Sofyaningsih dan Pancawati, 2011). Dengan adanya kepemilikan manajerial, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

Sejumlah penelitian terkait pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Ningsih (2013) menemukan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial memberikan pengaruh yang besar terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan hasil pengujian menunjukkan

bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Haruman (2008) menemukan bahwa variabel *managerial ownership* memiliki pengaruh dengan arah hubungan negatif, yang berarti bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial, akan menurunkan *market value*, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006). Hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Abbas (2013) dan Abdolmanafi (2013) mengungkapkan bahwa kepemilikan saham secara manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dari kinerja keuangannya, sejalan dengan penelitian Wellalage (2010) dimana pengaruh kepemilikan *insider* (manajerial) berpengaruh positif pada nilai perusahaan di Bursa Efek Srilanka serta penelitian yang dilakukan oleh Rachman (2012) dan Sofyaningsih (2011) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain oleh Morck *et al.* (1988) menemukan bahwa kepemilikan manajerial yang semakin tinggi akan mendorong manajemen melakukan *entrenchment* sehingga hubungannya menjadi negatif, namun berubah menjadi positif kembali manakala level kepemilikan berada di atas 25%. Berdasarkan kajian hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini ditentukan sebagai berikut.

H<sub>2</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada PBV

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang berbentuk asosiatif. Pendekatan kuantitatif adalah metode penelitian yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2010:13). Penelitian ini berbentuk asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk hubungan antara dua variabel atau lebih (Rahyuda, 2004:17).

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 dengan mengakses *websitewww.idx.co.id*. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini karena perusahaan manufaktur mempunyai potensi dalam mengembangkan produknya secara lebih cepat dibandingkan perusahaan non-manufaktur dengan melakukan berbagai inovasi serta memanfaatkan investasi saham oleh para investor sebagai sumber dana jangka panjang (Behn *et al*, 2001; Blay dan Geiger, 2001).

Menurut Sugiyono (2014), objek penelitian adalah sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu tentang sesuatu hal objektif dan reliabel tentang suatu hal (variabel tertentu). Objek dari penelitian ini adalah *price book value* (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), khususnya mengenai pengaruh *auditor switching* dan kepemilikan manajerial terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011 sampai dengan tahun 2015.



Variabel terikat atau *dependent variable* (Y) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas (Sugiyono, 2010:59). Dalam penelitian variabel terikat merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti. Tujuan peneliti adalah memahami dan membuat variabel terikat, menjelaskan variabilitasnya, atau memprediksinya. Dengan kata lain, variabel terikat merupakan variabel utama yang menjadi faktor yang berlaku dalam investigasi. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price book value* (PBV).

Variabel bebas adalah variabel yang memengaruhi atau penyebab timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2010:59). Variabel bebas merupakan variabel yang memengaruhi variabel terikat, entah secara positif atau negatif. Yaitu, jika terdapat variabel bebas, variabel terikat juga hadir, dan dengan setiap unit kenaikan dalam variabel bebas, terdapat pula kenaikan atau penurunan dalam variabel terikat. Dengan kata lain, varians variabel terikat ditentukan oleh variabel bebas. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *auditor switching* dan kepemilikan manajerial.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka-angka dan data tersebut dapat dihitung dengan menggunakan satuan hitung (Sugiyono, 2009:14). Data kuantitatif dalam penelitian ini berupa jumlah saham manajerial, total saham beredar, harga pasar, nilai buku dan total aset perusahaan manufaktur yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 sampai dengan tahun 2015.

Pengumpulan data dalam penelitian dapat menggunakan sumber primer dan sumber sekunder. Pada penelitian ini, sumber data yang digunakan adalah data

sekunder eksternal. Data sekunder eksternal, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara seperti orang lain dan dokumen (Sugiyono, 2012:129). Sumber data tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 melalui *websitewww.idx.co.id*.

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014:115). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Setelah mempelajari sampel tersebut, kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representatif (Sugiyono, 2014:116). Dalam penelitian ini digunakan teknik sampling *Nonprobability Sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Penentuan sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2014:120-122).

**Tabel 1.**  
**Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria**

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015	147
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar di BEI secara konsisten (mengalami delisting atau relisting) dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015	-13
3.	Data tidak tersedia	-92
	Jumlah Perusahaan Sampel	42
	Tahun Pengamatan	5
	Total Jumlah Sampel Selama Periode Penelitian	210

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2016

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode observasi non partisipan yaitu teknik pengumpulan data dengan observasi dimana peneliti tidak terlibat dan hanya sebagai pengamat independen (Sugiyono, 2010). Cara pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan, mencatat, mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Analisis regresi linear berganda berguna untuk mengetahui arah, pengaruh, dan kekuatan hubungan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh secara simultan antara *auditor switching* dan kepemilikan manajerial secara serempak. Model persamaan regresi yang digunakan (Sugiyono, 2012:277) adalah sebagai berikut.

$$PBV = \beta_0 + \beta_1 \text{ SWITCHING} + \beta_2 \text{ MGMTOWN} + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- PBV : *Price book value*  
 $\beta_0$  : Konstanta

$\beta_1$	: Koefisien regresi dari SWITCHING
$\beta_2$	: Koefisien regresi dari MGMTOWN
SWITCHING	: <i>Auditor switching</i>
MGMTOWN	: Kepemilikan manajerial
$\varepsilon$	: <i>Standard error</i>

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran dan deskripsi data dari seluruh variabel-variabel dalam penelitian yang mencakup nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, nilai tengah (*median*), dan simpangan baku (*standard deviation*). Hasil pengujian statistik deskriptif disajikan dalam Tabel 2.

**Tabel 2.**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

Statistik Deskriptif	<i>Auditor Switching</i> (SWITCHING)	Kepemilikan Manajerial (MGMTOWN)	<i>Price Book</i> <i>Value</i> (VALUE)
Jumlah Observasi	210	210	210
<i>Minimum</i> (Nilai Minimum)	1,00	0,005	0,56
<i>Maximum</i> (Nilai Maksimum)	3,00	0,025	14,58
<i>Mean</i> (Rata-Rata Aritmatika)	1,67	0,007	3,25
<i>Median</i> (Nilai Tengah)	2,00	0,0125	3,50
<i>Standard Deviation</i> (Simpangan Baku)	0,25	0,035	0,25

*Sumber:* Data Sekunder Diolah, 2016

Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa jumlah observasi keseluruhan variabel adalah 210. Jumlah ini merupakan hasil perkalian antara jumlah sampel (42 emiten dalam satu tahun pengamatan) dan periode pengamatan (lima tahun pengamatan, yaitu 2011 sampai 2015). Berdasarkan hasil dari pengujian statistik deskriptif yang terdapat pada Tabel 2 dapat dilihat bahwa:

Variabel bebas *auditor switching*(SWITCHING) memiliki rata-rata sebesar 1,67; nilai minimum sebesar 1,0; nilai maksimum sebesar 3,0; nilai tengah sebesar

2,00; dan simpangan baku sebesar 0,25. Variabel kepemilikan manajerial (MGMTOWN) memiliki rata-rata sebesar 0,7 persen; nilai minimum sebesar 0,5 persen; nilai maksimum sebesar 2,5 persen; nilai tengah sebesar 1,25 persen; dan simpangan baku sebesar 0,035. Variabel terikat *price book value* (PBV) memiliki rata-rata sebesar 3,25 nilai minimum sebesar 0,56; nilai maksimum sebesar 14,58; nilai tengah sebesar 3,50; dan simpangan baku sebesar 0,25.

**Tabel 3.**  
**Rangkuman Hasil Uji Asumsi Klasik**

Uji Asumsi Klasik	Keterangan
Normalitas	<i>p-value</i> sebesar 0,274 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 maka residual terdistribusi normal (Ho diterima)
Autokorelasi	<i>p-value</i> sebesar 0,738 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga tidak terdapat korelasi serial pada residual (bebas masalah autokorelasi) (Ho diterima).
Multikolinearitas	pengujian multikolinearitas menunjukkan VIF sebesar 1,8467 yang lebih kecil dari <i>cut-off VIF</i> = 10 sehingga model regresi ini tidak memiliki masalah multikolinearitas
Heteroskedastisitas	<i>p-value</i> sebesar 0,571 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga residual memiliki varians yang konstan (tidak terjadi masalah heteroskedastisitas), (Ho diterima).

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2016

Setelah semua uji asumsi klasik terpenuhi, maka tahap selanjutnya adalah melakukan analisis regresi linear untuk mengetahui pengaruh *auditor switching* dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Setelah mendapatkan model regresi, selanjutnya adalah melakukan uji hipotesis yang telah dibangun. Uji hipotesis yang akan dibahas meliputi uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), uji signifikansi simultan (uji statistik F), uji parameter individual (uji statistik t).

**Tabel 4.**  
**Hasil Regresi Linear Berganda Variabel Auditor Switching dan Kepemilikan Manajerial pada Price Book Value (PBV)**

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Hitung	P-Value
Konstanta (Intersep)	19.5800	8.5000	2.3035	0.0035
SWITCHING	2.3483	1.9384	1.3711	0.0050
MGMTOWN	2.0487	1.3947	1.4689	0.0250
Koefisien Determinasi				0.4585
Koefisien Determinasi Disesuaikan				0.5545
F-Hitung				19.726
P-Value F-Hitung				0.0000

*Sumber:* Data Sekunder Diolah, 2016

$$PBV = 19.5800 + 2.3483 \text{ SWITCHING} + 2.0487 \text{ MGMTOWN} + \varepsilon \dots\dots(2)$$

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap dependen. Pada Tabel 4 diketahui nilai dari koefisien determinasi model regresi ini adalah 0,4585 dan koefisien determinasi disesuaikannya adalah 0,5545. Dengan kata lain 45,85 persen (55,45 persen setelah disesuaikan dengan *degree of freedom*) variasi nilai dari kinerja auditor internal dijelaskan oleh variabel-variabel yang dioperasionalkan dalam model ini.

Uji F digunakan untuk melihat apakah variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel independen. Pada Tabel 4 terlihat bahwa *probability value* (*p-value*) F-hitung sebesar 0.0000. Dengan tingkat keyakinan 95% ( $\alpha=0.05$ ) maka *p-value* F-hitung model ini lebih kecil dari  $\alpha$  yang menunjukkan bahwa variabel-variabel yang dioperasionalkan dalam model ini (*auditor switching* dan kepemilikan manajerial) secara serempak mempengaruhi *price book value* (PBV).

Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Berdasarkan hasil pengujian statistik t pada Tabel 4 diatas, dapat

dilihat bahwa variabel *auditor switching* berpengaruh positif pada tingkat signifikansi satu persen pada PBV karena *p-value* (0,0050) lebih rendah daripada *level of significance* 0,01 dan 0,05. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada tingkat signifikansi lima persen pada PBV karena *p-value* (0,0250) lebih rendah daripada *level of significance* 0,05.

Tabel 4 menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel *auditor switching* bertanda positif yang bermakna bahwa perusahaan publik (emiten) di sektor manufaktur yang melakukan pergantian auditor memiliki kecenderungan PBV yang lebih tinggi daripada emiten yang tidak melakukan pergantian auditor. Implikasi dari hasil penelitian ini adalah bahwa pasar merespon secara positif pembatasan *audit tenure* (*audit tenure* yang relatif singkat direspon lebih positif oleh pasar daripada *audit tenure* yang relatif lama atau tidak dibatasi) karena pasar menginginkan auditor eksternal mempertahankan independensinya melalui penugasan audit yang relatif tidak terlalu lama terhadap satu klien (Ardiana, 2014). Hasil penelitian tentang pengaruh positif *auditor switching* pada PBV ini sejalan dengan temuan dalam penelitian yang dilakukan oleh Tampubolon (2010) yang menunjukkan bahwa pergantian auditor berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*firm's value*).

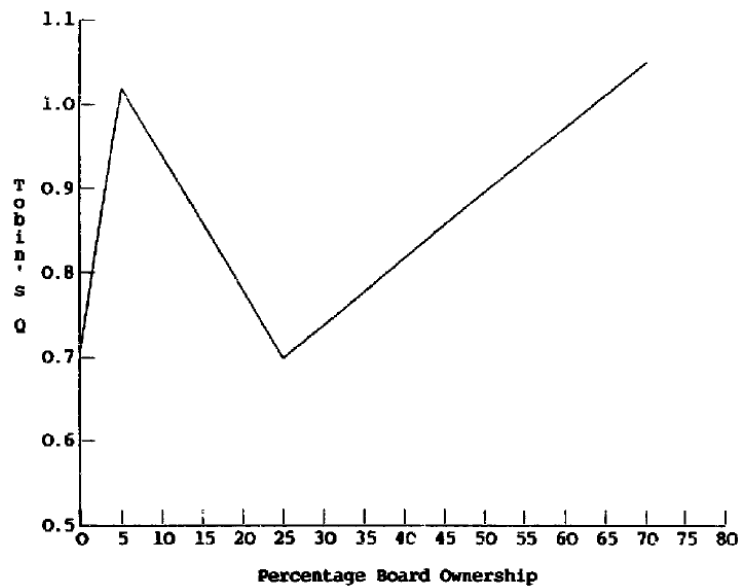
Hasil pengujian pengaruh kepemilikan manajerial pada PBV di dalam Tabel 4 di atas menunjukkan tanda koefisien regresi yang positif. Tanda positif koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial ini berimplikasi bahwa manajemen yang diberikan proporsi kepemilikan saham perusahaan akan memiliki motivasi yang terkongkensi dengan motivasi pemilik (pemegang saham) perusahaan karena

manajemen yang diberikan saham perusahaan juga berstatus sebagai pemilik (pemegang saham) sesuai dengan proporsi kepemilikan yang diberikan. Hasil penelitian ini secara parsial sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Morck, *et al.* (1988) terutama pada level kepemilikan manajerial nol sampai lima persen yang mendukung hipotesis *convergence of interest* (peningkatan nilai perusahaan sebagai akibat dari penambahan proporsi kepemilikan saham perusahaan untuk manajemen). Morck, *et al.* (1988) menemukan bahwa hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan adalah linear tetapi nonmonotonik. Lebih lanjut diungkapkan bahwa kepemilikan manajerial sampai dengan lima persen dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial lebih dari lima persen sampai 25 persen menyebabkan penurunan nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial lebih dari 25 persen menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan akibat peningkatan kepemilikan manajerial didasarkan pada *convergence of interest hypothesis* sedangkan penurunan nilai perusahaan akibat peningkatan kepemilikan manajerial didasarkan pada *entrenchment hypothesis*.

Gambar 1 menunjukkan bahwa pada *range* kepemilikan manajerial nol sampai lima persen, nilai perusahaan meningkat karena kepentingan manajemen terkongkensi dengan kepentingan pemilik (*convergence of interest hypothesis*). Penurunan nilai perusahaan justru terjadi ketika kepemilikan manajerial ditingkatkan pada level lebih dari lima persen sampai 25 persen. Menurut *entrenchment hypothesis*, manajemen menjadi semena-mena terhadap wewenang dan kekuasaannya



sehingga kepemilikan manajerial yang semakin besar ini cenderung menurunkan nilai perusahaan.



**Gambar 1.**  
**Hubungan Linear Non-Monotonik antara Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan**

Sumber: Morck, *et al.* (1988)

Konvergensi kepentingan terjadi kembali ketika kepemilikan manajerial melebihi 25 persen. Meskipun terkonvergen, kepemilikan manajerial sebesar lima persen sama dampaknya dengan kepemilikan (sekitar) 65 persen. Pemilik yang rasional sebaiknya memberikan lima persen kepemilikan saham perusahaan kepada manajemen. Hasil penelitian tentang pengaruh positif kepemilikan manajerial pada PBV ini juga sejalan dengan temuan dalam penelitian yang dilakukan oleh Wellalage (2010), Sofyaningsih (2011), Rachman (2012), Abbas (2013), Abdolmanafi (2013) dan Ningsih (2013).

## **SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil uji hipotesis dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa *auditor switching* (pergantian auditor) berpengaruh positif pada *price book value* (PBV). Perusahaan publik (emiten) di sektor manufaktur yang melakukan pergantian auditor memiliki kecenderungan PBV yang lebih tinggi daripada emiten yang tidak melakukan pergantian auditor. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada PBV. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis *convergence of interest* bahwa sampai level kepemilikan manajerial tertentu, kepentingan manajemen dan kepentingan pemilik akan selaras sehingga meningkatkan nilai perusahaan (salah satu proksinya adalah PBV).

Berdasarkan simpulan diatas, saran yang dapat direkomendasikan adalah emiten sebaiknya melakukan pergantian auditor (*auditor switching*) untuk mempertahankan hubungan profesional antara auditor eksternal dan klien. *Audit tenure* yang relatif lama cenderung mengancam independensi auditor eksternal. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel *auditor switching* secara lebih spesifik dengan mengamati apakah pergantian auditor yang terjadi merupakan pergantian auditor dari KAP *big four* ke *non-big four*, dan seterusnya. Manajemen perlu diberikan kepemilikan saham perusahaan dengan proporsi tertentu. Mengacu kepada hipotesis *convergence of interest*, kepemilikan manajerial sebaiknya tidak terlalu tinggi (misalnya cukup sampai dengan lima persen). Dalam level kepemilikan manajerial sampai lima persen, nilai perusahaan diharapkan meningkat

karena kepentingan manajemen selaras dengan kepentingan pemilik untuk memajukan bisnis perusahaan.

## DAFTAR REFERENSI

- Abbas, Asad. 2013. Impact of Large Ownership on Firm Performance: A Case of non Financial Listed Companies of Pakistan. *World Applied Sciences Journal*, 21 (8), pp: 1141-1152.
- Abdolmanafi, Saeed. 2013. The Effect of Managerial Stock Ownership on The Value of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Advances in Environmental Biology*, 7(8), pp: 1612-1615.
- Agnes. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 2(1).
- Ahmed, Parvez dan Sudhir Nanda. 2004. Style Investing: Incorporating Growth Characteristics in Value Stocks. *The Journal of Portfolio Management*, pp. 47-59.
- Ardiana, P.A. 2014. The Role of External Audit in Improving Firm's Value: Case of Indonesia. *The 5th Annual Conference of the Japanese Accounting Review, Kobe University, Japan*.
- Behn, Bruce K., Steven E. Kaplan, and Kip R. Krumwiede. 2001. Further Evidence on the Auditor's Going-Concern Report: The Influence of Management Plans. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 20 (1), pp: 13-18.
- Blay, Allen D., and Marshall A. Geiger. 2001. Market Expectation for First Time Going-Concern Recipients. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 16 (3), pp: 209-226.
- Brigham, E.F. and Houston, J.F. 2006. *Essentials of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E.F. and Houston, J.F. 2010. *Essentials of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesebelas. Edisi Indonesia. Buku I. Jakarta: Salemba Empat.
- Chi, W. et al. 2009. Discretionary Accruals, Audit-Firm Tenure and Auditor Tenure: An Empirical Test in Taiwan. *Department of Accounting National Taiwan University*.

- Davis, L.R. Soo, B. And Trompeter, G. 2007. Auditor Tenure and Ability to Meet or Beat Earning Forecast. *Journal of Finance and Economics*.
- Endraswati, Hikmah. 2012. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan di BEI. *Jurnal STAIN Salatiga*.
- Haruman, Tendi. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan (Survey Pada Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia). *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak.
- Jensen, Michael C., and Meckling, William H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), pp: 305-360.
- Machfoedz, Mas'ud dan Siallagan, Hamonangan. 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan nilai perusahaan, SNA 9 Padang, 23-23 Agustus.
- Menteri Keuangan. 2002. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 423/KMK.06/2002 tentang "Jasa Akuntan Publik", Jakarta.
- Menteri Keuangan. 2003. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 359/KMK.06/2003 tentang "Jasa Akuntan Publik", Jakarta.
- Menteri Keuangan. 2008. Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 17/PMK.01/2008 tentang "Jasa Akuntan Publik", Jakarta.
- Morck, R, A, Shleifer and R, W, Vishny. 1988. Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis. *Journal Financial Economics*.
- Ningsih, Hana Ratna. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Rasio Pengembalian Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Universitas Komputer Indonesia*.
- Persson, Eva and Stahlberg, Caroline. 2006. P/E and EV/ EBITDA Investment Strategies vs. the Market – a Study of Market Efficiency. *Master Karya Akhir*. Linkoping University.
- Putra, Bayu Pratama. 2015. Pengaruh Opini Audit dan Reputasi KAP pada Auditor Switching dengan Financial Distress Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Rachman, Achmad Arif. 2012. Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai

Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2008-2010. *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surabaya*.

Rahmawati, Apriliana Nuzul. 2012. Analisis Faktor Kebijakan Hutang Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.

Rahyuda, I Ketut, I.G.W. Murjana Yasa dan Ni Nyoman Yuliarmi. 2004. *Metodologi Penelitian*. Denpasar: Universitas Udayana-Press.

Sofyaningsih, Sri, dan Pancawati Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. Dalam *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. 3(1): h: 68-87.

Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.

Tampubolon, Cendana. 2010. Pengaruh Pergantian Auditor (Auditor Changes) Terhadap Peningkatan Nilai Laba Bersih Saham Perusahaan Manufaktur Indonesia (Studi Kasus Bursa Efek Indonesia). *Skripsi* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Institut Pertanian Bogor.

Wahyudi, Untung dan Pawestri, Hartini. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang.

Wellalage, Nirosha Hewa. 2010. Ownership Structure and Firm Financial Performance: Evidence from Panel Data in Sri Lanka. *Journal of Business Systems, Governance and Ethics*, 7 (1), pp: 52-65

Wibowo, Arie dan Rossieta, Hilda. 2009. Faktor-Faktor Determinasi Kualitas Audit-Suatu Studi dengan Pendekatan Earning Surprise Benchmark. *Simposium Nasional Akuntansi XII*, Palembang.

Wulandari, Dhita Ayudia. 2009. Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Industri Pertambangan dan Pertanian di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Universitas Gunadarma.