



PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Helmalia Putri¹, Nera Marinda Machdar², Cahyadi Husadah³

¹Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

²Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

³Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

E-mail: helmalia1610@gmail.com

Article History:

Received: 15-01-2024

Revised :23-01-2024

Accepted:01-02-2024

Keywords:

Return Saham,

Struktur Modal,

Manajemen Laba,

Kepemilikan Manajerial

Abstract: Pengaruh Struktur Modal dan Manajemen Laba terhadap Return Saham dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur. Penelitian ini bertujuan untuk mnguji dan menganalisis Pengaruh Struktur Modal dan Manajemen Laba terhadap Return Saham, baik secara langsung maupun melalui variabel kepemilikan manajerial sebagai variabel intervening. Metode penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, dengan jenis dan sumber data yaitu data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Populasi dan sampel penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan Manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu teknik purposive sampling dan menghasilkan sebanyak 330 sampel data diolah yang telah memenuhi kriteria. Metode analisis yang digunakan adalah uji statistik deskriptif, estimasi model data panel, uji pemilihan model regresi data panel, uji asumsi klasik, uji persamaan regresi data panel, uji hipotesis dan uji sobel. Hasil penelitian ini menunjukkan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap return saham, Manajemen laba tidak berpengaruh terhadap return saham, kepemilikan manajerial memperlemah pengaruh struktur modal terhadap return saham, kepemilikan manajerial memperlemah pengaruh manajemen laba terhadap return saham..

© 2024 SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah

PENDAHULUAN

Melemahnya perekonomian global saat ini membuat investor berhati-hati dalam berinvestasi di sektor apapun. Tujuan utama investor dengan memilih alternatif dari investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan dan return yang optimal. Return saham

adalah hasil yang diperoleh dari hasil investasi dengan tingkat keuntungan yang dinikmati investor dari investasi yang dilakukan (Asia, 2020). Return yang diperoleh investor dari investasinya harus mampu mengimbangi risiko dari investasi yang dilakukannya, berinvestasi di dunia pasar modal, investor dihadapkan pada berbagai pilihan dimana mereka dapat berinvestasi pada satu atau lebih aset untuk memaksimalkan keuntungan pendanaan. Dengan demikian, keputusan pendanaan sangat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan (Machdar, 2018).

Salah satu dari instrumen pasar modal yaitu saham. Pasar modal dianggap sebagai sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan sarana dimana sumber daya publik jangka panjang dapat dimobilisasi dan diarahkan ke sektor-sektor produktif. Jika mobilisasi dana masyarakat melalui pasar modal berhasil, maka pendanaan dari luar negeri akan semakin menurun (Marlisa et al., 2021). Pasar modal dapat diartikan sebagai pasar untuk membeli dan menjual berbagai instrumen keuangan surat berharga jangka panjang, baik dalam bentuk hutang maupun ekuitas, yang diterbitkan oleh perusahaan swasta (Nyoman et al., 2019). Dengan demikian, pasar modal merupakan tempat dimana surat berharga yang diterbitkan oleh lembaga terkait sekuritas dan organisasi profesi diperdagangkan. Jelaslah bahwa semua pendapat mengenai pasar modal di atas mempunyai kesamaan, walaupun dijelaskan dalam teks yang berbeda, namun jika ada pihak yang bermodal dan ada pihak yang membutuhkan modal hakikatnya sama. Jual beli terjadi melalui pasar yang disebut pasar modal. (Puspa & Ghoni, 2019)

Fenomena salah satu return saham yang disebabkan oleh harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia saham PT. Chandra Asri Petrochemical (TPIA) kenaikan harga hingga tiga kali lipat pada tahun 2016. Kenaikan harga saham tersebut terdorong oleh laporan keuangan semester pertama 2016 dengan peningkatan laba fantastis dibandingkan dengan perolehan periode tahun lalu. Harga saham PT. Chandra Asri Petrochemical (TPIA) naik 5,3% pada penutupan Selasa, 30 Agustus 2016 menjadi Rp 10.525 dari sebelumnya Rp 10.000. jika diakumulasikan sejak awal tahun (year to date). Kinerja TPIA sepanjang Januari-Juni 2016 mencatat laba bersih tahun berjalan naik hampir 8 kali lipat menjadi US\$ 131 juta dibandingkan US\$17 Juta pada periode sama tahun 2015. Pencapaian pada semester tersebut adalah yang terbaik, bahkan melebihi laba setahun penuh sejak 2013.

Adapun selama 10 tahun terakhir, indeks harga saham gabungan (IHSG) sektor industri dasar dan kimia periode 2007-2017 yang bisa dilihat pada Tabel 1.2 dimana tabel tersebut diambil dari sumber data website Bursa Efek Indonesia pada link: www.idx.co.id.

Tabel 1. 1 Indeks Harga Saham Gabungan Sektor Industri Dasar dan Kimia Tahun 2007-2017

EoY	PRICE (IDR)	INCREASE / DECLIN		I/D
		(IDR)	(%)	
2007	235,18	88,08	59,88	Increase
2008	134,99	(100,19)	(42,60)	Declin
2009	273,93	138,94	102,93	Increase
2010	387,25	113,32	41,37	Increase
2011	408,27	21,02	5,43	Increase
2012	526,55	118,28	28,97	Increase
2013	480,74	(45,81)	8,70	Declin
2014	543,67	62,93	13,09	Increase
2015	407,84	(135,83)	(24,98)	Declin
2016	538,19	130,35	31,96	Increase
2017	689,22	151,03	28,06	Increase

Data pada Tabel 1.2, sektor industri dasar dan kimia, mengalami penurunan hanya pada tahun 2008, tahun 2013 dan tahun 2015 dengan penurunan terdalam pada tahun 2008 sebesar (- 42,60%). Namun selain tahun-tahun tersebut, JKBIND selalu mengalami kenaikan dengan kenaikan tertinggi diraih pada tahun 2009 mencapai 102,93%.

Kontribusi industri kimia terhadap PDB mengalami penurunan dikarenakan Perlambatan perekonomian dunia dari tahun ke tahun berimbas pada permintaan terhadap produk industri Indonesia yang menurun. Masyarakat saat itu cenderung menambah tabungan dan menekan konsumsi, daya beli masyarakat jadi menurun. Karena permintaan menurun maka penawaran juga menurun. Selain itu, masalah lainnya adalah gempuran barang-barang impor yang harganya jauh lebih murah. Faktor ini yang menjadi pukulan bagi pelaku usaha pada industri kimia yang ada di Indonesia link:www.indonesia-investments.com. Berdasarkan peta jalan Making Indonesia 4.0. Kementerian Perindustrian atau kemenperin, telah menetapkan sektor manufaktur yang akan diprioritaskan pengembangannya pada tahap awal agar menjadi percontohan dalam implementasi revolusi industri generasi keempat Tanah Air. Sektor tersebut yaitu industri kimia. Selama ini, sektor industri itu mampu memberikan kontribusi sebesar 60% untuk PDB, kemudian menyumbang 65% terhadap total ekspor, dan 60% tenaga kerja.

Untuk mengetahui sejauh mana perubahan return saham suatu perusahaan dapat dilakukan suatu analisis, misalnya analisis yang digunakan adalah analisis fundamental. Analisis fundamental adalah ilmu tentang industri, perekonomian dan kondisi suatu

industri yang digunakan untuk menghitung nilai suatu perusahaan dengan mengutamakan data-data penting dalam laporan keuangan (Kusumaningdinni & Takarini, 2021).

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan dari hasil penelitian terdahulu tersebut maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul pengaruh struktur modal dan manajemen laba terhadap return saham dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel intervening (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2022).

Rumusan Masalah.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap return saham pada Perusahaan Manufaktur.
2. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap return saham pada Perusahaan Manufaktur.
3. Apakah kepemilikan manajerial memediasi pengaruh struktur modal terhadap return saham pada Perusahaan Manufaktur.
4. Apakah kepemilikan manajerial memediasi pengaruh manajemen laba terhadap return saham pada Perusahaan Manufaktur.
5. Apakah kepemilikan manajerial memediasi pengaruh struktur modal dan manajemen laba terhadap return saham pada Perusahaan Manufaktur.

LANDASAN TEORI

Pecking Order Teory

Pecking order teory dipopulerkan oleh Myers dan Majluf (1984), dimana mereka menyatakan bahwa permasalahan utama dalam pengambilan keputusan struktur modal perusahaan terletak pada asimetri informasi antara manajer dan investor mengenai kondisi internal perusahaan, serta argumen bahwa alasan manajer berpihak pada pemegang saham yang ada. Kedua permasalahan ini menyebabkan perusahaan memiliki hierarki keuangan yang dimulai dengan arus kas internal, utang dan kemudian penerbitan saham.

Agency Teory

Teori keagenan meyakini bahwa hubungan antara pemilik dan manajer bersifat asimetris dan ada cara untuk mengatasi asimetri tersebut melalui pembentukan suatu konsep, khususnya konsep Corporate Governance (CG) yang bertujuan untuk menjadikan perusahaan lebih sehat. Teori keagenan memunculkan pendapat atau argumentasi yang menentang pemilik bersama yaitu pemegang saham (principals) dan manajer (agents), yang menimbulkan Konflik karena perbedaan pandangan. Menurut definisi di atas, teori keagenan lebih mengenai hubungan keagenan atau kesepakatan antara pemilik dan pengurus perusahaan, agar terjalin kerjasama yang lebih baik dan perlunya tata kelola perusahaan untuk mengendalikan atau mengatur jalannya operasional suatu bisnis (Siagian & Machdar, 2023).

Return Saham

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari hasil investasi, untuk memperoleh return (tingkat pengembalian). Selain itu, keuntungan pasar saham juga sangat penting bagi pelaku bisnis dan investor sebagai kompensasi atas jumlah yang juga diinvestasikan investor bersedia menerima risiko yang terkait dengan investasi (Asia, 2020). Oleh karena itu, setiap investasi memiliki dua perspektif, jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan utama investasi adalah memperoleh keuntungan yang disebut return, baik secara langsung maupun tidak langsung. Dalam melakukan suatu investasi, seorang investor yang rasional harus mempertimbangkan dua faktor, yaitu pengembalian yang diharapkan (expected rate of return) dan risiko yang terlibat dalam alternatif investasi yang dilakukan (Amri dan Ramdani, 2020).

Faktor yang dapat mempengaruhi return saham adalah faktor makro dan faktor mikro. Faktor makro adalah faktor yang ada secara eksternal bisnis atau diluar perusahaan tetapi berdampak pada peningkatan atau penurunan kinerja perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung. Faktor mikro meliputi antara lain laba bersih per saham, pendapatan operasional per saham, nilai buku per saham, rasio ekuitas terhadap utang, rasio laba bersih terhadap ekuitas, arus kas per saham dan rasio keuangan lainnya (Simanjuntak et al., 2019).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan pendanaan jangka panjang suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Simanjuntak et al., 2019). Dalam pemenuhan kebutuhan dana suatu perusahaan berasal dari sumber modal sendiri yaitu dari modal saham, laba ditahan dan cadangan. Apabila pendanaan suatu perusahaan mengalami kekurangan maka ada beberapa hal yang perlu dipertimbangkan seperti pendanaan yang berasal dari luar perusahaan, yakni berupa hutang. Hal ini sesuai dengan tujuan manajemen struktur modal yakni menggabungkan sumber-sumber modal yang biasa digunakan perusahaan dengan memaksimalkan harga saham perusahaan dan meminimalkan biaya modal perusahaan (Kholifah & Retnani 2021).

Struktur modal merupakan suatu proporsi untuk menentukan terpenuhinya kebutuhan belanja perusahaan, dimana sumber modal tersebut digunakan bersama dengan sumber dari sumber modal jangka panjang, meliputi dua sumber utama yaitu sumber internal perusahaan dan sumber modal. di luar perusahaan. bisnis. Berdasarkan teori sebelumnya, struktur modal mencerminkan sumber daya bank dengan ekuitas dan utang jangka panjang atau permanen (Rohmah et al., 2023).

Manajemen Laba

Manajemen laba adalah tindakan memanipulasi laporan keuangan yang disusun secara sah untuk menyesuaikan laba perusahaan sesuai dengan kebijakan manajemen. Manajemen laba seringkali dapat dicapai oleh manajemen dengan memilih kebijakan akuntansi yang berguna untuk membantu menyelaraskan laba dengan keinginan manajemen atau pihak pemangku kepentingan (Machdar, 2023).

Manajemen laba merupakan keputusan manajer untuk memilih metode akuntansi tertentu yang dianggap mungkin mencapai tujuan yang diinginkan, baik untuk meningkatkan laba atau mengurangi kerugian yang dilaporkan. pemahaman manajemen laba terbagi menjadi dua, yaitu cara pandang terhadap perilaku oportunistik manajer (*opportunistic earnings management*) hal ini karena manajer selalu berusaha memaksimalkan utilitasnya dalam mengelola kontrak kompensasi, kontrak hutang, dan biaya politik. Dan perspektif kontrak yang efisien (*efficient earnings management*) hal ini karena manajemen laba memberikan keleluasaan bagi manajer untuk melindungi dirinya dan perusahaan dengan memprediksi kejadian yang tidak terduga untuk kepentingan para pihak yang terlibat dalam kontrak (Kusmiyati & Machdar, 2023).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan dari manajer atau dengan kata lain manajer merangkap sebagai pemegang saham. Kepemilikan manajerial tentunya akan mendorong manajer untuk bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham dengan meningkatkan kinerja dan akuntabilitas untuk memberikan kekayaan pemegang saham (Fathihani dan Wijayanti, 2022). Kepemilikan manajerial merupakan kategori kepemilikan dimana anggota manajemen perusahaan juga merupakan pemegang sebagian besar saham perusahaan. Ini juga dikenal dengan istilah orang kepemilikan orang dalam. Dengan bentuk kepemilikan ini, pemilik perusahaan juga bertindak sebagai pengelola perusahaan.. Kepemilikan manajerial, yaitu besarnya kepemilikan manajemen atas saham yang beredar. Kepemilikan manajerial mencakup pemegang saham pemilik perusahaan yang manajemennya sangat aktif terlibat dalam pengambilan keputusan (Kusmiyati dan Machdar, 2023).

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham manajemen dewan direksi dan dewan pengawas yang berpartisipasi aktif dalam pengambilan keputusan. Melalui kebijakan ini, pengelola diharapkan dapat menciptakan efisiensi operasional yang optimal. Kepemilikan eksekutif akan mendorong manajer untuk mengambil keputusan secara hati-hati karena mereka mendapatkan keuntungan langsung dari keputusan yang diambil dan ikut menanggung kerugian yang setimpal untuk pengambilan keputusan yang salah (Aurellia et al., 2022).

Dengan kepemilikan manajemen ini maka perusahaan memberikan kesempatan kepada manajer untuk ikut serta dalam kepemilikan saham, oleh karena itu dengan partisipasi tersebut maka kedudukan manajer akan setara dengan pemegang saham. Jabatan manajer tidak hanya sebagai orang yang dibayar untuk kepentingan perusahaan, tetapi juga diperlukan sebagai pemegang saham. Kepemilikan manajerial dapat menjadi salah satu cara dalam mengurangi konflik antara manajer dengan para pemegang saham. Manajer yang memiliki saham perusahaan memiliki peran sebagai manajer perusahaan dan sebagai pemegang saham. Sedangkan manajer yang tidak memiliki saham perusahaan kemungkinan lebih mementingkan kepentingan pribadinya (Hidayat et al., 2021).

Kerangka Konseptual

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini diperoleh berdasarkan tinjauan pustaka serta penelitian terdahulu. Dalam penelitian ini menggunakan variabel yang digunakan

yaitu struktur modal dan manajemen laba sebagai eksogen, return saham sebagai endogen dan kepemilikan manajerial sebagai variabel intervening. Maka dari itu, secara skematis kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut :

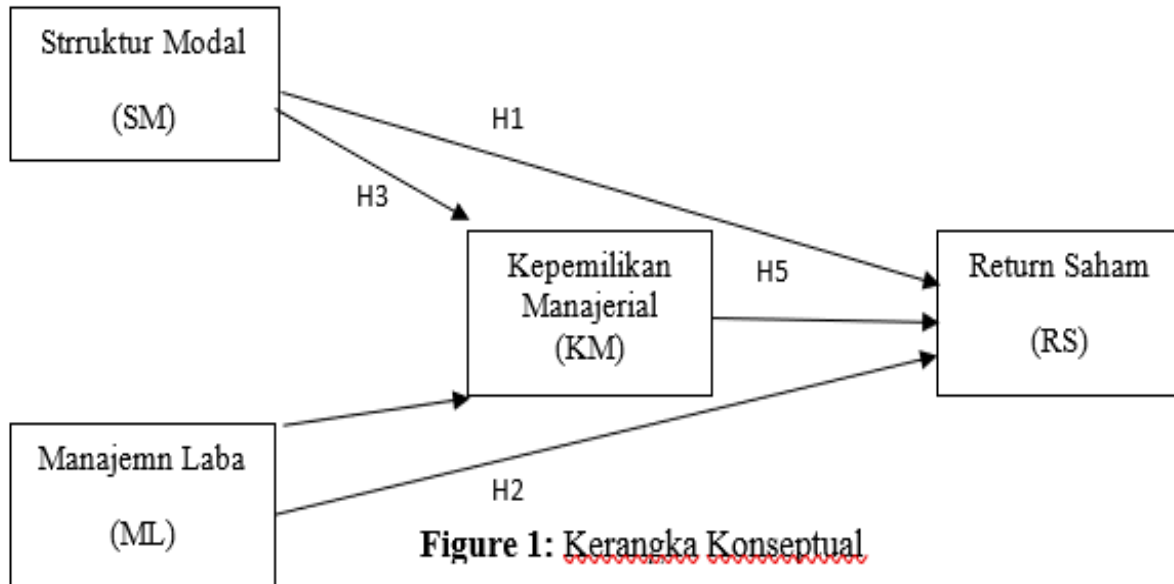


Figure 1: Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Variabel Dependen

Return Saham

Return saham dibagi menjadi dua: (1) Return realisasi yaitu keuntungan yang telah terjadi, (2) Return ekspektasi yaitu return yang diharapkan untuk diperoleh investor di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2022). Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan sebagai persentase dari investasi awal. Pendapatan investasi saham adalah keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham dimana jika memiliki keuntungan disebut capital gain, jika mengalami kerugian disebut capital loss (Machdar, 2016). Rumus dari return saham adalah sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

Rit = Return saham perusahaan i pada periode t

Pt = Harga saham masing-masing perusahaan pada t

Pt-1 = Harga saham masing-masing perusahaan pada t-1

Variabel Independen

Struktur Modal

Struktur modal merupakan rasio atau keseimbangan keuangan jangka panjang suatu perusahaan, yang dinyatakan sebagai rasio utang jangka panjang terhadap modal ekuitas perusahaan.

Rumus penghitungan rasio utang terhadap ekuitas (DER) adalah sebagai berikut :

$$DER_{it} = \frac{TL_{it}}{TE_{it}} \times 100\%$$

Keterangan:

DER_{it} = Debt to equity ratio perusahaan i pada periode t

TL_{it} = Total liabilities perusahaan i pada periode t

TE_{it} = Total equity perusahaan i pada periode t

MANAJEMEN LABA

Healy (1995), menguji adanya manajemen laba dengan membandingkan rata-rata total akrual menggunakan perbedaan ukuran total aset terhadap variabel alokasi manajemen laba. Persamaan yang digunakan untuk menghitung non-discretionary accruals adalah sebagai berikut:

$$NDA_{\tau} = \frac{\sum TA_{\tau}}{T}$$

Keterangan:

NDA_τ = Non-discretionary accruals yang diestimasi.

TA_τ = Total accruals yang dibagi dengan selisih total assets

t = 1,2, T, tahun yang masuk dalam periode estimasi.

T = tahun pada event period.

Variabel Intervening

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan manajer atas saham bisnis. Struktur kepemilikan manajemen dapat diartikan dalam dua cara perspektif, khususnya pendekatan keagenan dan ketidak seimbangan (Virgiawan & Dillak, 2020). Rumus untuk menghitung kepemilikan manajerial sebagai berikut :

$$KM_{it} = \frac{JSM_{it}}{JSB_{it}} \times 100\%$$

Keterangan:

KM_{it} = Kepemilikan manajerial perusahaan i pada periode t

JSM_{it} = Jumlah saham manajerial perusahaan i pada periode t

JSB_{it} = Jumlah saham beredar perusahaan i pada periode t

Populasi Dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan laporan tahunan atau annual report periode 2017-2023, yang diperoleh situs web Bursa Efek Indonesia link: www.idx.co.id dan website perusahaan. Metode pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, yaitu pengambilan sampel menurut kriteria penelitian. Kriteria yang akan digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut :

Perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017-2022.

Perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan berturut-turut pada tahun 2017-2022.

Metode Analisis

Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis data yang meliputi analisis statistik deskriptif, estimasi pemilihan data panel, uji pemilihan data panel, uji asumsi klasik ,analisis regresi data panel dan uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal teradap Return Saham

Penelitian ini ,enunjukkan bahwa tingginya pendanaan perusahaan yang berasal hutang, maka perusahaan harus menanggung biaya dan beban modal yang tinggi, yang juga meningkatkan risiko perusahaan. Pengeluaran permanen sering disebut sebagai struktur modal karena mencerminkan keseimbangan antara hutang jangka panjang dan ekuitas. Oleh karena itu, investor cenderung menghindari saham perusahaan yang memiliki rasio utang terhadap ekuitas (DER) yang tinggi (Kholifah dan Retnani, 2021). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Simanjuntak et al., 2019), (Kholifah dan Retnani, 2021) dan (Kholifah dan Retnani, 2021), dengan menggunakan variabel struktur modal terhadap variabel terikat yaitu return saham menunjukkan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Pengaruh Manajemen Laba terhadap Return Saham

Penelitian ini menunjukkan bahwa Tindakan manajemen laba yang dilakukan perusahaan belum secara konsisten mendapat tanggapan positif dari investor. Situasi ini juga dapat muncul jika perusahaan yang terdaftar di CGPI menunjukkan bahwa mereka berpartisipasi dalam perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang baik. Oleh karena itu, tindakan manajemen laba yang dilakukan perusahaan relatif kecil dan tidak berdampak terhadap return saham (Muntiani & Kurniyawati, 2022).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggraini, 2019), (Kencana, 2021) dan (Muntiani dan Kurniyawati, 2022) dengan menggunakan variabel manajemen laba terhadap variabel terikat yaitu return saham menunjukkan bahwa variabel manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Pengaruh kepemilikan manajerial memediasi pengaruh struktur modal terhadap return saham Penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan struktur modal merupakan

bagian dari keputusan pendanaan yang diambil oleh manajer keuangan, sedangkan kepemilikan manajemen tidak berperan dalam keputusan struktur modal yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajemen memainkan peran yang lebih besar dalam pengambilan keputusan yang meningkatkan kekayaan, seperti ketika membagikan keuntungan dalam bentuk dividen atau menginvestasikannya kembali dalam bentuk laba ditahan. Terdapat beberapa pilihan untuk mengurangi biaya keagenan, salah satunya adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham manajemen pada perusahaan. Selain itu, manajemen juga merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil, serta kerugian yang ditimbulkan akibat keputusan yang salah. Untuk mengurangi dampak perbedaan kepentingan antara pemilik dan agen, manajer diharapkan ikut serta dalam kepemilikan sejumlah saham perusahaan. Ketika manajer memiliki sebagian saham perusahaan, maka mereka cenderung mengurangi risiko dengan cara mengurangi jumlah hutang sehingga perusahaan tidak terkena risiko (Kholifah & Retnani, 2019).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kholifah dan Retnani, 2019) bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap return saham.

Pengaruh kepemilikan manajerial memediasi pengaruh manajemen laba terhadap return saham Penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan praktik manajemen laba memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Teori keagenan menyatakan bahwa memisahkan kepemilikan dan manajemen suatu perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan (Hirawan, 2020). Selain itu Evaluasi dan pemantauan kinerja secara berkala mempersulit manajemen dalam memanipulasi data keuangan dan diharapkan dapat meminimalkan praktik manajemen laba dan meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang. Manajemen laba dapat menyesatkan pengguna laporan keuangan dalam pengambilan keputusan karena buruknya kualitas laba. Karena manajemen laba dapat menurunkan nilai perusahaan di masa depan, tindakan manajemen laba dapat mempengaruhi frekuensi rapat dewan direksi dan nilai negatif pemegang saham (Wulanda & Aziza, 2019).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hirawan, 2020) dan (Wulanda dan Aziza, 2019) bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memediasi pengaruh manajemen laba terhadap return saham.

Pengaruh kepemilikan manajerial memediasi pengaruh struktur modal dan manajemen laba terhadap return saham Penelitian ini menunjukkan bahwa manajer menjadi lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan sumber keuangannya, sehingga pengaruh struktur modal dan manajemen laba terhadap return saham tidak dapat dimediasi oleh kepemilikan manajerial. Manajer cenderung menghindari penggalangan dana melalui hutang, mengingat risiko menimbulkan biaya modal dari pinjaman. Peningkatan kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan mengurangi penggunaan hutang oleh perusahaan. Kebijakan manajer dalam perusahaan juga terkendala oleh kehadiran komisaris sebagai mekanisme kontrol perusahaan dan investor institusi, sehingga manajer sendiri tidak dapat menetapkan kebijakan mengenai struktur modal. Hal

ini menunjukkan bahwa struktur modal suatu perusahaan dikendalikan tidak hanya oleh manajemen dan direktur, tetapi juga oleh presiden dan institusi. Rendahnya keterlibatan manajemen pada perusahaan makanan dan minuman Indonesia dibandingkan kelompok lain (Virgiawan & Dillak, 2020).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Virgiawan dan Dillak, 2020). Bahwa kepemilikan manjerial tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal dan manajemen laba terhadap return saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan dari hasil analisis dan pembahasan yang sudah dilakukan dan diuraikan pada bab sebelumnya, maka dalam penelitian ini dapat disimpulkan, yaitu:

1. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham pada Perusahaan Manufaktur.
2. Manajemen laba berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham pada Perusahaan Manufaktur.
3. Kepemilikan manjerial tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap return saham pada Perusahaan Manufaktur.
4. Kepemilikan manajerial tidak dapat memediasi pengaruh manajemen laba terhadap terhadap return saham pada Perusahaan Manufaktur.
5. kepemilikan manajerial tidak dapat memediasi pengaruh Struktur modal dan manajemen laba terhadap return saham pada Perusahaan Manufaktur.

SARAN

Berdasarkan pada keterbatasan yang dipaparkan diatas, berikut ini saran peneliti bagi peneliti selanjutnya:

Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memilih perusahaan yang memiliki kepemilikan manjerial.

Bagi Peneliti selanjutnya disarankan untuk melihat variabel return saham dari mekanisme pasar karena perubahan harga berupa kenaikan maupun penurunan nilai harga itu sendiri yang bisa digambarkan secara grafikal.

DAFTAR REFERENSI

- [1] Asia, N. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property Tahun 2014-2016 di Bursa Efek Indonesia. *FORECASTING: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 2(1), 76–101.
- [2] Aurellia, O., Sanjaya, P., & Cahyonowati, N. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(4), 1–9.
- [3] Fathihani, & Nasution, I. H. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek

- Indonesia Periode 2016-2018). *Jurnal Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Kewirausahaan*, 1(1), 61–70. <https://doi.org/10.52909/jbemk.v1i1.29>
- [4] Fathihani, & Wijayanti, F. A. K. (2022). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 7(1), 75. <https://doi.org/10.51211/joia.v7i1.1737>
- [5] Hidayat, W. W., Yuniati, T., Prasetyo, E. T., & Husadha, C. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage dan CSR terhadap Nilai Perusahaan, Studi Kasus Perusahaan Jasa di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ubhara*, 3(1), 214. <https://doi.org/10.31599/jmu.v3i1.893>
- [6] Jogiyanto, P. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi* (2 (ed.)). Penerbit Andi.
- [7] Kholifah, D. N., & Retnani, E. D. (2021). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1–15.
- [8] Kusmiyati Kusmiyati, & Nera Marinda Machdar. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kualitas Audit, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Manajemen Dan Ekonomi (Jrime)*, 1(1), 01–16. <https://doi.org/10.54066/jrime-itb.v1i1.77>
- [9] Kusumaningdinni, I. H., & Takarini, N. (2021). Analisis Return Saham Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis*, 18(2), 105–118. <https://doi.org/10.34001/jdeb.v18i2.2370>
- [10] Machdar, F. (2023). Pengaruh Aset Pajak Tangguhan dan Beban Pajak Tangguhan Terhadap Manajemen Laba Akrua dengan Financial Distress sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021 Silviyana Fitri Univ. *Journal of Creative Student Research (JCSR)*, 1(2), 113–136.
- [11] Machdar, N. M. (2016). the Effect of Capital Structure, Systematic Risk, and Unsystematic Risk on Stock Return. *Business and Entrepreneurial Review*, 14(2), 149–160. <https://doi.org/10.25105/ber.v14i2.1148>
- [12] Machdar, N. M. (2018). Kinerja Keuangan, Kinerja Saham Dan Struktur Modal Di Indonesia. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 18(2), 135–152. <https://doi.org/10.25105/mraai.v18i2.3069>
- [13] Marlisa, V., Suminar, S., Ariana, T., Rera, D. L., & Ratnasari. (2021). Profitabilitas Sebagai Mediasi Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Return Saham Syariah. *EKOMABIS: Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, 2(02), 113–124. <https://doi.org/10.37366/ekomabis.v2i02.194>
- [14] Nyoman, N., Jayanti, S., Devi, P., Gede, L., & Artini, S. (2019). DOI: <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i07.p07> ISSN : 2302-8912 PENGARUH ROE , DER , PER , DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia PENDAHULUAN Faktor penting yang harus diperhatikan. 8(7), 4183–4212.
- [15] Puspa, P. C., & Ghoni, M. A. (2019). Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara. *HUMAN FALAH: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 5(2), 52.

- [16] Ramdani, amri dan. (2020). MODAL TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX. 10(1).
- [17] Reynanda, C. J. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Struktur Modal, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Property and Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020.
- [18] Rohmah, A. R. N., Rely, G., & Prayogo, B. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Struktur Modal Terhadap Manajemen Perpajakan (Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Pada Bursa Efek Indonesia 2018-2022). *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 2(4), 109–111. <http://jurnal.anfa.co.id/index.php/mufakat/article/view/824/805>
- [19] Roos, N. M., & Manalu, E. stefany. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-201. *Journal of Accounting and Business Studies*, 4(1), 24–39.
- [20] Simanjuntak, S. W., Sipayung, H., & Sinaga, A. N. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR), Dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). 4(*Jurnal AKRAB JUARA*), 38–54.