

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP KINERJA KEUANGAN**

ANTHONY HOLLY^{1,2}
LUKMAN
UNIVERSITAS ATMA JAYA MAKASSAR

ABSTRACT

This research is aimed to investigate the impact of managerial ownership, institutional ownership and earning management to financial performance. This research using companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) as sample in 2016-2018. Sample selected by purposive sampling method. Data type used in this study is quantitative data and analyzed using multiple linear regression analysis to analysis dependent variable, financial performance, and independent variable, managerial ownership, institutional ownership and earning management. The result of the research revealed managerial ownership and earning management has no significant effect on financial performance, but Institutional ownership has positive and significant effect on financial performance
Keywords: Managerial Ownership, Institutional Ownership, Earning Management, Financial Performance

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk menginvestigasi dampak kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan manajemen laba terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini menggunakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sampel pada 2016-2018. Sampel yang dipilih menggunakan metode sampel purposive. Tipe data yang digunakan adalah data kuantitatif dan dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda untuk menganalisis variabel dependen, kinerja keuangan, dan variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan manajemen laba. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan manajemen laba tidak memiliki dampak signifikan terhadap kinerja keuangan, tetapi kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
Kata-kata Kunci: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Manajemen Laba, Kinerja Keuangan

¹ Correspondence Author

² email: Shencuen90@gmail.com

Article Info:

Received 04 October 2020 | Revised 14 November 2020 | Accepted 22 January 2021

1. PENDAHULUAN

Kinerja keuangan merupakan pengukuran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimiliki (IAI, 2020). Informasi kinerja keuangan digunakan oleh pihak eksternal dan pihak internal untuk pengambilan keputusan maupun melakukan prediksi mengenai masa depan perusahaan. Kinerja keuangan yang meningkat menunjukkan keberhasilan manajemen dalam membuat berbagai keputusan yang sesuai dengan strategi dan tujuan perusahaan

Salah satu contoh kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat pada PT Erajaya Swasemba Tbk (ERAA) di mana tampak pada harga saham perusahaan yang mengalami penurunan sebesar 4,83% dengan level harga Rp 1.675/unit. Hal ini disebabkan karena ERAA melakukan penerbitan kinerja keuangan pada kuartal III-2019, di mana tampak terjadinya penurunan laba bersih yang menurun 73,98% menjadi 164,74 miliar. Sedangkan, pada periode yang sama tahun lalu yang mencapai Rp 633,07 miliar. Penurunan laba bersih dikarenakan akibat dari menurunnya pendapatan pada periode yang sama sebesar 6,79% menjadi Rp 23,61 triliun dari Rp 25,33 triliun yang tercatat pada 2018 (Saragih, 2019). Kinerja keuangan tersebut merupakan faktor yang memperoleh penilaian oleh berbagai pihak seperti investor, kreditor, maupun pihak berkepentingan lainnya. Harga saham terbentuk dari kinerja perusahaan yang merupakan faktor fundamental perusahaan (Bertuah, 2006).

Lianto, *et al.* (2010) menyatakan peran penting dari laporan keuangan dalam proses pengukuran dan penilaian kinerja perusahaan serta bermanfaat untuk pengambilan keputusan. Kinerja keuangan tercermin dalam laporan keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan, sebab informasi dalam laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat pembandingan kinerja suatu perusahaan untuk masa tertentu, maupun dengan perusahaan lainnya, serta alat untuk menilai dan memprediksi kemampuan laba masa depan perusahaan yang ditinjau dari modal yang ditanamkan (Emery, 2004).

Informasi dalam laporan keuangan harus berkualitas agar dapat memberikan informasi yang tepat kepada pengguna laporan keuangan. Laporan keuangan yang berkualitas memiliki unsur yang bebas dari dikresioner akrual. Laporan keuangan menunjukkan pertanggung jawaban dalam pengelolaan perusahaan, sehingga pengelolaan yang baik tercermin dalam kinerja keuangan yang baik.

Brown (1999) menyatakan manajemen laba sering digambarkan sebagai bentuk kecurangan atau penipuan keuangan. Manajemen laba dianggap sebagai bentuk penipuan karena dapat menyebabkan informasi suatu laporan keuangan tidak dalam keadaan yang sebenarnya. Namun, menurut Subramanyam (1996) dengan menggunakan akrual, manajemen laba dapat membantu manajemen untuk menyampaikan *inside information* tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang. Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan tersebut harus bebas dari diskresi agar dapat mencapai penggunaan sumber daya maksimal. Manajemen laba dapat menjadi alat untuk menyampaikan informasi kepada pasar yang tercermin dalam perubahan harga saham.

Halim, *et al.* (2005) menyatakan tingkat pengungkapan laporan keuangan berpengaruh terhadap perspektif *efficient earnings management* di mana manajer akan mengungkapkan lebih banyak informasi dalam laporan keuangan sejalan dengan perspektif *efficient contracting (efficient earnings management)*.

Apabila manajer yang melakukan manajemen laba untuk tujuan mengkomunikasikan informasi dan meningkatkan nilai perusahaan maka manajer akan mengkomunikasikan informasi lebih banyak kepada pihak luar perusahaan melalui pengungkapan dalam laporan keuangan.

Shleifer dan Vishny (1997) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial yang besar di dalam perusahaan efektif dalam mengawasi aktivitas perusahaan (Diyah dan Erman, 2009). Oleh sebab itu keseimbangan informasi dibutuhkan untuk mengawasi aktivitas manajemen dalam menyajikan informasi laporan keuangan yang berkualitas. Kepemilikan manajerial justru meningkatkan aktivitas manajemen laba (Andini dan Sulistyanto, 2011). Jika dilihat dari *discretionary accrual* manajer memiliki kepemilikan saham yang cenderung tidak melaporkan laporan keuangan yang berkualitas.

Pemegang saham melakukan pengawasan dalam penyampaian informasi perusahaan dan pengelolaan sumber daya yang digunakan oleh pihak manajemen. Manajemen yang memiliki peran sebagai pemegang saham dan pengelola sumber daya akan cenderung berhati-hati dalam pengambilan keputusannya. Serta, akan berusaha lebih giat untuk kepentingan *shareholder* termasuk kepentingan manajemen (Mahadwartha dan Hartono, 2002), terlebih jika mereka sendiri merupakan pemilik perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya). Sudiyanto (2016) menyatakan tingkat kepemilikan saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan sehingga terdapat kemungkinan dalam melakukan akrual sesuai dengan kepentingan pihak manajemen. Besarnya kepemilikan saham institusional membuat investor mempunyai kekuatan yang lebih dalam melakukan monitoring terhadap kegiatan operasional perusahaan. Adanya proses pengawasan dari institusional dapat mencegah pemborosan sumber daya yang dilakukan oleh aktivitas manajemen melalui pengelolaan yang dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

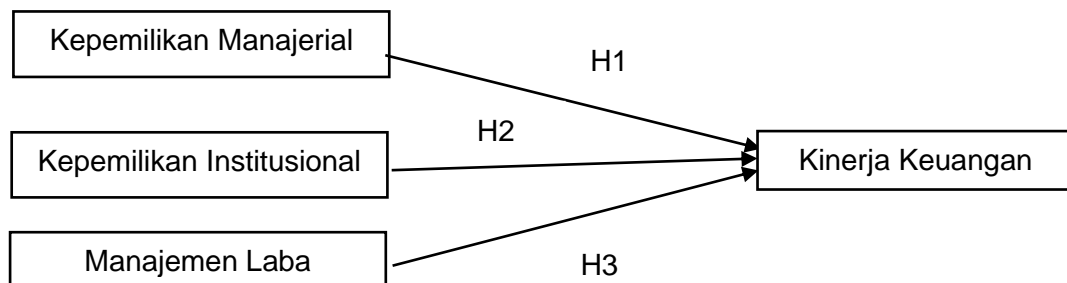
Kerangka Konseptual

Teori agensi menyatakan bahwa terdapat konflik kepentingan antara pihak manajemen sebagai pihak pengelola (*agent*) dan pihak pemilik perusahaan (*principal*). Konflik kepentingan ini dapat dikurangi jika terdapat kepentingan yang saham diantara kedua pihak. Hal tersebut dapat terjadi jika pihak manajemen tidak hanya sebagai pengelola perusahaan, namun juga memiliki perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan saham oleh manajemen menunjukkan bahwa pihak manajemen juga memiliki perusahaan dan mengurangi konflik kepentingan antara pihak pengelola dan pemilik. Ketika seorang manajemen memiliki sejumlah saham dalam perusahaan tersebut maka mereka secara langsung ikut terlibat dalam kegiatan *monitoring* terkait aktivitas perusahaan dan pengambilan keputusan atas kebijakan-kebijakan perusahaan. Kepemilikan saham yang besar dapat memotivasi manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan jangka panjang.

Pengawasan oleh pemegang saham institusi dipercaya lebih optimal dibandingkan pemegang saham individual. Hal ini disebabkan karena pengaruh pemegang saham institusi lebih besar. Sesuai dengan teori agensi, pemantauan oleh kepemilikan institusional dapat menjadi tata kelola mekanisme *monitoring* yang penting sebab pemegang saham institusional memiliki peluang, sumber daya, dan kemampuan untuk monitor manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan dan pengelolaan sumber daya perusahaan.

Fama (1980) menyatakan bahwa *shareholder* memiliki peran untuk memonitor pekerjaan dan memantau pengambilan keputusan oleh manajer sehingga mereka akan selalu bertindak untuk kepentingan perusahaan. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional akan mendorong manajemen untuk melakukan proses penyusunan pelaporan keuangan yang berkualitas dengan meminimalkan penggunaan *discretionary accrual* dalam laporan keuangan sebab rendahnya tingkat diskresi akan lebih menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya terkait kinerja manajemen. Pengukuran kinerja keuangan menggunakan informasi laporan keuangan dapat membantu baik internal maupun pihak eksternal dalam pembuatan keputusan.

Berdasarkan penjelasan teoretis tersebut, kerangka pemikiran mengenai pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan dengan manajemen laba sebagai variabel *intervening* dapat digambarkan sebagai berikut:



Sumber : Data Diolah (2020)

Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Dari kerangka teoritis di maka dapat di susun hipotesis sebagai berikut:

- H₁: Kepemilkan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan
- H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan
- H₃: Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

2. LANDASAN TEORI

Teori Keagenan

Teori agensi menyatakan bahwa hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dan pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Agen menutup kontrak dengan melaksanakan tugas-tugas bagi prinsipal dan prinsipal menutup kontrak dengan memberi imbalan kepada agen. Fama (1980) menyatakan bahwa terdapat kontrak efisien antara pemilik dan manajer di mana peran terpenting dari *shareholder* adalah untuk memonitor dan mengontrol pekerjaan dan pengambilan keputusan ekonomi yang dilakukan oleh manajer. Sehingga, manajer akan selalu bertindak untuk kepentingan pemegang saham.

Perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara manajer perusahaan dan pemilik perusahaan. Prinsipal atau pemilik perusahaan dalam hal ini pemegang saham menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada manajemen. Manajer sebagai pihak yang diberi wewenang untuk menjalankan kegiatan perusahaan dan mengambil keputusan, berkewajiban menyediakan laporan keuangan bagi prinsipal akan cenderung untuk melaporkan sesuatu untuk memaksimalkan utilitasnya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham melalui pemilihan kebijakan akuntansi. Sebagai pengelola perusahaan, manajer akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dibandingkan pemilik (pemegang saham). Hal ini dapat membuka peluang bagi manajer untuk berperilaku oportunistik dalam bentuk manajemen laba.

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Manajer perusahaan yang diangkat seharusnya bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik atau pemegang saham. Namun kenyataannya, terdapat perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga terjadi konflik atau masalah keagenan (*agency problem*) antara prinsipal dan agen. Konflik ini tidak hanya terjadi antara manajer dengan pemegang saham, tetapi juga dapat terjadi pada kreditur maupun pemerintah. Manajer menginginkan peningkatan kompensasi, pemegang saham ingin menekan biaya pajak agar memperoleh pengembalian yang lebih tinggi, kreditur menginginkan agar perusahaan dapat memenuhi perjanjian kontrak utang yang sudah disepakati dalam hal pembayaran pokok dan bunga utang tepat waktu sesuai dengan kondisi perusahaan, dan pemerintah menginginkan agar perusahaan membayar pajak yang tinggi. Jika semua pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) adanya masalah agensi memunculkan biaya agensi yang terdiri dari berikut ini.

1. *The monitoring expenditure by the principle*, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi perilaku dari agen dalam mengelola perusahaan.
2. *The bonding expenditure by the agent (bonding cost)*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk menjamin bahwa agen tidak bertindak dengan merugikan prinsipal.
3. *The residual loss*, yaitu penurunan tingkat utilitas prinsipal maupun agen karena adanya hubungan agensi.

Kinerja Keuangan

Menurut IAI (2020), kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya. Informasi kinerja keuangan terdapat dalam laporan keuangan yang merupakan faktor fundamental. Pendekatan fundamental merupakan metode penilaian yang memfokuskan diri pada analisa-analisa untuk mengetahui fundamental perusahaan, yang sangat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan. Kinerja keuangan merupakan faktor yang penting dalam pembuatan keputusan baik pihak internal maupun pihak eksternal.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan yang ditunjukkan dengan persentase jumlah yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan. Kepemilikan saham yang besar memiliki kemampuan untuk melakukan pengawasan (Shliefer dan Vishny, 1997; Diah dan Erman, 2009). Kepemilikan oleh pihak manajerial membuat pihak manajemen akan bertindak sebagai pemilik perusahaan. Asumsi ini sejalan dengan teori berbasis kontrak (*contracting based theory*) yang menunjukkan bahwa manajemen akan efisien dalam memilih metode akuntansi yang akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Christie dan Zimmerman, 1994). Dengan demikian, manajemen akan termotivasi untuk mempersiapkan laporan keuangan yang berkualitas. Hal ini akan mencerminkan kondisi kontrak yang lebih baik (Ball *et al.*, 2003). Oleh karena itu, kemungkinan bahwa tingkat kepemilikan manajerial akan berada di arah yang sama untuk menekan pemanfaatan akrual diskresioner (manajemen laba) oleh pihak manajemen.

Kepemilikan Institusional

Pemegang saham institusional adalah pemegang saham perusahaan oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya. Investor institusional memiliki peluang, sumber daya, dan kemampuan dalam monitor manajer. Kepemilikan institusional yang besar menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset perusahaan dan diharapkan dapat mencegah pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Menurut Kholis (2014) investor institusional memiliki kemampuan yang unggul dalam memonitori aktivitas manajemen laba dibandingkan investor individual. Tingginya kepemilikan institusional dapat mengarahkan pada kinerja keuangan yang lebih baik, dan rasio hutang terhadap modal yang rendah (Chaganti dan Damanpour, 1990). Bathala, *et al.* (1994) menyatakan bahwa pentingnya investor institusi di Indonesia dalam memantau manajemen perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor institusi memainkan peran penting dalam memantau manajemen, sehingga dapat mengurangi biaya agensi perusahaan.

Manajemen Laba (*Earnings Management*)

Manajemen laba terjadi umumnya dikarenakan adanya akrual. Akrual merupakan perbedaan antara laba dan arus kas. Informasi akuntansi disajikan dalam basis akrual dengan tujuan untuk memperoleh ukuran kinerja ekonomik yang lebih baik dibandingkan arus kas karena adanya unsur penandingan dengan perioda atau transaksi pemanfaatannya. Kurniawansyah (2018)

menyatakan perlu memisahkan antara akrual diskresioner dan akrual non-diskresioner pada laporan keuangan perusahaan

Menurut Scott (1997), manajemen dalam melakukan manajemen laba dimotivasi oleh hal-hal sebagai berikut:

- a. Rencana bonus (*bonus scheme*)
Para manajer yang bekerja pada perusahaan yang menerapkan rencana bonus akan berusaha mengatur laba yang dilaporkannya dengan tujuan dapat memaksimalkan jumlah bonus yang diterimanya sehingga memperoleh bonus yang maksimal.
- b. Kontrak utang jangka panjang (*debt covenant*)
Semakin dekat suatu perusahaan kepada waktu pelanggaran perjanjian utang maka para manajer akan cenderung memilih metode akuntansi yang dapat memindahkan laba periode mendatang ke periode berjalan dengan harapan dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kontrak utang.
- c. Motivasi politik (*political motivation*)
Perusahaan-perusahaan dengan skala besar dan industri strategis cenderung untuk menurunkan laba guna mengurangi tingkat visibilitas terutama saat periode kemakmuran yang tinggi. Upaya ini dilakukan dengan harapan memperoleh kemudahan serta fasilitas dari pemerintah
- d. Motivasi perpajakan (*taxation motivation*)
Perpajakan merupakan salah satu motivasi mengapa perusahaan mengurangi laba yang dilaporkan. Tujuannya adalah untuk dapat meminimalkan jumlah pajak yang harus dibayar.
- e. Pergantian CEO (*Chief Executive Officer*)
CEO yang akan pensiun atau masa kontraknya akan berakhir akan melakukan strategi memaksimalkan jumlah pelaporan laba guna meningkatkan jumlah bonus yang diterima. Hal yang sama dilakukan oleh manajer dengan kinerja yang buruk. Tujuannya untuk menghindari pemecatan sehingga menaikkan laba untuk menghindari pemecatan.
- f. Penawaran saham perdana (*Initial Public Offering*)
Pada waktu melakukan IPO informasi keuangan yang dipublikasikan dalam prospektus merupakan sumber informasi yang sangat penting. Informasi ini penting karena dapat dimanfaatkan sebagai sinyal kepada investor potensial terkait dengan nilai perusahaan. Guna mempengaruhi keputusan yang dibuat oleh para investor, maka para manajer akan berusaha menaikkan jumlah laba yang dilaporkan.

3. METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian yang digunakan adalah jenis kuantitatif. Pendekatan tersebut digunakan karena tipe permasalahan yang dikaji. Penelitian kuantitatif pada dasarnya merupakan penelitian yang menggambarkan hubungan dan pengaruh antar variabel independen dan variabel dependen.

Situs dan Waktu Penelitian

Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan tahunan selama 3 tahun, yakni tahun 2016-2018 pada perusahaan yang terpilih menjadi sampel penelitian. Data laporan keuangan diperoleh melalui situs *website* www.idx.co.id.

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dengan kriteria-kriteria: perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2016-2018; perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan secara lengkap untuk periode 2016-2018; perusahaan yang memiliki data mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, manajemen laba dan kinerja keuangan.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data objek. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini merupakan informasi yang dipublikasikan perusahaan yang terdaftar di BEI.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi. Data dikumpulkan dengan mengumpulkan laporan keuangan perusahaan yang akan diteliti. Pengumpulan data dilakukan dengan *setting*, berbagai sumber dan cara.

Definisi dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh volatilitas arus kas, tingkat utang dan *Book Tax Differences* terhadap persistensi laba. Penelitian ini menggunakan 2 jenis variabel, yaitu variabel terikat atau variabel dependen (persistensi laba) dan variabel bebas atau variabel independen (volatilitas arus kas, tingkat utang dan *Book Tax Differences*).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya. Kinerja keuangan diukur menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA). ROA adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih (Hery, 2015:228). Pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan ROA digunakan oleh Mahrani dan Soewarno (2018); Ng *et,al* (2020), dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{NetProfit}{TotalAset}$$

Manajemen Laba (*Earnings Management*)

Manajemen laba dapat menunjukkan kualitas laba. Penilaian manajemen laba melibatkan dua komponen akrual yang utama yaitu *discretionary accrual* dan *nondiscretionary accrual*. *Discretionary accrual* merupakan komponen akrual hasil rekayasa manajerial dengan memanfaatkan kebebasan dan keleluasaan dalam estimasi dan pemakaian standar akuntansi. Sedangkan *nondiscretionary accrual* adalah komponen akrual yang secara alamiah dari dasar pencatatan akrual dengan mengikuti standar akuntansi yang diterima

secara umum (Sulistiyanto,2008). Pengukuran DA dilakukan dengan menggunakan model Jones (1991) yang diperbarui oleh Dechow *et al.*, (1995) disebut juga *modified jones model*(MJM), dengan perhitungan sebagai berikut:

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

$TACC_{it}$ = Total akrual perusahaan i pada tahun t

$EBXT_{it}$ = laba perusahaan i sebelum pos-pos luar biasa pada tahun t

OCF_{it} = arus kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada tahun t

Kemudian, nilai *total accruals* yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS adalah sebagai berikut:

$$\frac{TACC_{it}}{TA_{it-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{TA_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi di atas, kemudian untuk mencari *non- discretionary accruals* (NDA) dapat dihitung dengan memasukkan kembali koefisien-koefisien yang telah diperoleh.

$$NDACC_{it} = \alpha_1 \left(\frac{1}{TA_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{it}}{TA_{it-1}} - \frac{\Delta REC_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} \right)$$

Keterangan:

$TACC_{it}$ = total akrual perusahaan i untuk tahun t dibagi total aset pada perusahaan i pada akhir tahun t-1

TA_{it-1} = total aset perusahaan i pada akhir tahun t-1

$\frac{\Delta REV_{it}}{TA_{it-1}}$ = perubahan pendapatan perusahaan i untuk tahun t dibagi total aset perusahaan i pada tahun t-1

$\frac{\Delta REC_{it}}{TA_{it-1}}$ = perubahan piutang bersih perusahaan i untuk tahun t dibagi total aset perusahaan i pada tahun t-1

$\frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}}$ = aktiva tetap perusahaan i untuk tahun t dibagi total aset perusahaan i pada tahun t-1

ε = error

Setelah mendapatkan hasil *nondiscretionary accruals*, langkah selanjutnya adalah menghitung *discretionary accruals*:

$$DACC_{it} = TACC_{it} - NDACC_{it}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak manajemen menunjukkan pengelolaan yang lebih efektif dan dapat menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Pengukuran ini digunakan pada penelitian Widhianningrum dan Amah (2012).

$$MAN = \frac{\text{jumlah saham yang di miliki manajemen}}{\text{total modal saham perusahaan yang beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah pemegang saham perusahaan oleh pemerintah, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya. Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen. Karena investor institusional memiliki peluang, sumber daya, dan kemampuan dalam monitor manajer maka semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Pengukuran ini digunakan pada penelitian Widhianningrum dan Amah (2012).

$$INST = \frac{\text{jumlah saham yang di miliki investor institusi}}{\text{total modal saham perusahaan yang beredar}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan suatu upaya pemecahan permasalahan penelitian untuk memperoleh jawaban atas permasalahan yang akan diteliti. Permasalahan penelitian akan dianalisis secara kuantitatif dengan menggunakan program *IBM SPSS Statistics 21*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda (*Multiple Linear Regression Analysis*).

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berguna untuk memberikan gambaran atau deskripsi data yang dapat dilihat dari rata-rata, median, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum. Pengujian dilakukan untuk mempermudah pemahaman variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Uji Normalitas Data

Uji normalitas dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya variabel pengganggu atau residual dalam model regresi. Penelitian ini menggunakan pengujian Kolmogorov-Smirnov (K-S) untuk pengujian normalitas data.

Uji Asumsi Klasik

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji ada tidaknya ketidaksamaan varians dari pengamatan satu ke pengamatan lainnya dalam model yang dibangun. Jika variabel dari pengamatan satu ke pengamatan lain tetap, maka disebut pengamatan homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji Glejser.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel. Variabel yang menyebabkan multikolinieritas ditunjukkan dengan nilai toleransi yang lebih kecil dari 0,1 (nilai tolerance < 0,1)

atau nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) yang lebih besar daripada 10 ($VIF > 10$). Jika *tolerance value* $> 0,10$ dan $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2011:105).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji ada tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) pada model yang dibangun. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi biasanya muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lainnya. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (*DW test*).

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel dependen (kinerja keuangan) dan variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan manajemen laba). Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi berganda adalah sebagai berikut.

$$Y = a_0 + a_1X_1 + a_2X_2 + a_3X_3 + e... (1)$$

Keterangan:

Y	: Kinerja Keuangan
a_0	: Konstanta
a_1, a_2, a_3	: Koefisien regresi
X_1	: Kepemilikan manajerial
X_2	: Kepemilikan institusional
X_3	: Manajemen laba
e	: <i>Error term</i>

Pengujian Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada diantara nilai nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan manajemen laba) dalam menjelaskan variabel dependen (kinerja keuangan) sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan manajemen laba) memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (kinerja keuangan).

Uji Signifikansi Parameter Simultan (Uji F Statistik)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan manajemen laba) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (kinerja keuangan). Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5% atau 0,05 (Ghozali, 2011: 98).

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan manajemen laba) secara signifikan terhadap variabel dependen (kinerja keuangan). Signifikan berarti pengaruh yang terjadi dapat berlaku untuk populasi. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5% atau 0,05 (Ghozali, 2011: 99).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas Data

Hasil pengujian atas normalitas data dengan menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov ditunjukkan pada tabel 1.

Tabel 1. Uji Kolmogorov-Smirnov

	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig	α	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	1,020	0,249	0,05	Terdistribusi Normal

Sumber: Data Diolah (2020)

Hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov pada tabel 1 menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai 0,249. Nilai ini lebih besar dari pada 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data yang akan dianalisis terdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengujian atas heteroskedastisitas dengan menggunakan Uji Glejser ditunjukkan pada tabel 2.

Tabel 2. Uji Glejser

Variabel	T Hitung	Sig.	Keterangan
Variabel Dependen			
<i>Absres_1</i>			
Variabel Independen			
Kepemilikan Manajerial (X ₁)	0,461	0,645	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Kepemilikan Institusional (X ₂)	0,872	0,384	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Manajemen Laba (X ₃)	-0,096	0,924	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data Diolah (2020)

Pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser mensyaratkan bahwa jika nilai probabilitas (*p-value*) > 0,05 berarti tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas data dengan menggunakan uji Glejser pada tabel 2 menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Multikolonieritas

Hasil pengujian multikolonieritas dengan menggunakan nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*) tampak pada tabel 3.

Tabel 3. Uji Multikolonieritas VIF

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Keterangan
Kepemilikan Manajerial (X_1)	0,918	1,090	Tidak terjadi Multikolonieritas
Kepemilikan Institusional (X_2)	0,895	1,117	Tidak terjadi Multikolonieritas
Manajemen Laba (X_3)	0,975	1,026	Tidak terjadi Multikolonieritas

Sumber: Data Diolah (2020)

Pengujian multikolonieritas untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang mengalami multikolonieritas tampak pada tabel 3. Pada hasil pengujian tampak bahwa nilai *tolerance* sebesar 0,918 dan nilai VIF dari variabel kepemilikan manajerial (X_1) sebesar 1,090. Variabel kepemilikan institusional (X_2) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,895 dan VIF yang menunjukkan nilai 1,117. Variabel manajemen laba (X_3) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,975 dan VIF yang menunjukkan nilai 1,026. Nilai *tolerance* yang dimiliki oleh setiap variabel > 0,1 dan nilai VIF yang dimiliki oleh setiap variabel < 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel independen.

Uji Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji statistik Durbin-Watson tampak pada tabel 4.

Tabel 4. Statistik Durbin-Watson

R	<i>RSquare</i>	<i>AdjustedRSquare</i>	Durbin-Watson	Nilai dU	Nilai dL
0,184	0,034	0,022	0,060	1,7437	1,6297

Sumber: Data Diolah (2020)

Berdasarkan hasil pengujian statistik nilai Durbin-Watson pada tabel 4 diperoleh nilai statistik Durbin-Watson sebesar 0,060 yang terletak di antara -2 dan +2 mengandung makna bahwa tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif pada model yang dibangun.

Analisis Regresi Berganda

Hasil pengujian analisis regresi berganda untuk menguji kekuatan pengaruh dan arah pengaruh antara variabel dependen (Kinerja Keuangan (Y)) dan variabel independen (kepemilikan manajerial (X_1), kepemilikan institusional (X_2), dan manajemen laba (X_3)) tampak pada tabel 6 berikut ini:

Tabel 5. Analisis Regresi Berganda

Variabel	Koef. Regresi	Standard Error	t-hitung	Sig	Keterangan
Konstanta	-0,136	0,043	-3,153	0,002	
Variabel Dependen					
Kinerja Keuangan (Y)					
Variabel Independen (X)					
Kepemilikan Manajerial (X ₁)	0,032	0,022	1,463	0,145	Tidak Signifikan
Kepemilikan Institusional (X ₂)	0,009	0,004	2,267	0,024	Signifikan
Manajemen Laba (X ₃)	0,027	0,222	1,192	0,234	Tidak Signifikan

Sumber: Data Diolah (2020)

Berdasarkan hasil pengujian tabel 5 maka koefisien beta dan nilai *error* yang dihitung ($e = \sqrt{1 - R^2} = 1 - 0,022 = 0,989$) dapat dimasukkan dalam persamaan regresi yang dapat disusun secara matematis sebagai berikut:

$$Y = -0,136 + 0,032x_1 + 0,009x_2 + 0,027x_3 + 0,989 \quad (4.1)$$

Koefisien kepemilikan manajerial (X₁) yang terdapat pada persamaan regresi (4.1) bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial (X₁) berhubungan positif dengan variabel kinerja keuangan (Y). Semakin besar kepemilikan manajerial (X₁) maka semakin baik kinerja keuangan. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial (X₁) yang besar akan memiliki kinerja keuangan (Y) yang tinggi.

Koefisien kepemilikan institusional (X₂) dapat dilihat dari persamaan regresi (4.1) bernilai positif. Hal ini mengandung makna bahwa variabel kepemilikan institusional berhubungan positif dengan variabel kinerja keuangan (Y). Dapat dikatakan bahwa perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional (X₂) yang tinggi cenderung akan memiliki kinerja keuangan (Y) yang tinggi.

Koefisien variabel manajemen laba (X₃) yang tampak pada persamaan regresi (4.1) bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel manajemen laba (X₃) berhubungan positif dengan variabel kinerja keuangan (Y). Dengan kata lain, manajemen laba (X₃) perusahaan yang tinggi akan menurunkan kinerja keuangan.

Uji Signifikansi Parameter Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian signifikansi parameter simultan (uji statistik F) dimaksudkan untuk mengetahui seberapa besar variabel-variabel independen (kepemilikan manajerial (X₁), kepemilikan institusional (X₂), dan manajemen laba (X₃)) menjelaskan variabel dependen kinerja keuangan (Y). Berikut ini adalah hasil pengujian signifikansi parameter simultan (uji statistik F)

Tabel 6. Uji Signifikansi Parameter Simultan (Uji Statistik F)

Variabel Independen	Variabel Dependen	F	Sig.
Kepemilikan Manajerial (X_1) Kepemilikan Institusional (X_2) Manajemen Laba (X_3)	Kinerja Keuangan (Y)	2,760	0,043

Sumber: Data Diolah, 2020.

Nilai uji signifikansi parameter simultan (uji statistik F) dapat dilihat pada tabel 6. Nilai F hitung yang tampak pada tabel 6 sebesar 2,760 dan nilai signifikansi sebesar 0,043. Nilai signifikansi ($0,043 < \alpha (0,05)$). Hal ini berarti model regresi yang dibangun dapat menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dengan sangat signifikan. Dari keseluruhan variabel independen yang diuji, yaitu kepemilikan manajerial (X_1), kepemilikan institusional (X_2), dan manajemen laba (X_3) terhadap variabel dependen EP memperoleh hasil bahwa seluruh variabel tersebut secara bersama-sama menentukan kinerja keuangan. Dengan demikian, model dan teori yang dibangun cukup baik karena telah sesuai dengan kerangka pemikiran.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berikut adalah hasil analisis pengujian koefisien determinasi:

Tabel 7. Koefisien Determinasi (R^2)

R	R Square	Adjusted R Square
0,184	0,034	0,022

Sumber: Data Diolah, 2020.

Nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 7. Dari hasil pengujian diperoleh nilai koefisien determinasi yang disesuaikan (*adjusted R^2*) sebesar 0,022. Hal ini mengandung makna bahwa variabel-variabel independen (kepemilikan manajerial (X_1), kepemilikan institusional (X_2), dan manajemen laba (X_3)) yang digunakan untuk memprediksi variabel dependen kinerja keuangan (Y) dapat memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi sebesar 2,2%. Dengan kata lain, terdapat 97,8% ($100\% - 2,2\%$) hal lain yang memengaruhi kinerja keuangan.

Uji Signifikansi Paramater Parsial (Uji Statistik t)

Uji signifikansi parameter parsial (uji statistik t) pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Bila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.

Hasil pengujian yang terdapat pada tabel 5 menunjukkan bahwa dari tiga variabel independen yang dimasukkan dalam persamaan regresi berganda terdapat satu variabel independen yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan (Y), yaitu: kepemilikan institusional (X_2). Hal ini dapat

dilihat dari nilai signifikansi masing-masing variabel independen tersebut berada di bawah nilai alfa 0,05.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Manajerial

Hipotesis pertama (H1) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja manajerial. Hasil pengujian terhadap variabel kepemilikan manajerial memperoleh hasil nilai t hitung sebesar 1,463 dan nilai signifikansi sebesar 0,145. Nilai signifikansi (0,145) $> \alpha$ (0,05). Hal ini berarti kepemilikan manajerial tidak signifikan pada tingkat 5% dan **H1 ditolak**.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis kedua (H2) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap persistensi laba. Hasil pengujian yang dilakukan terhadap variabel kepemilikan institusional memperoleh hasil nilai t hitung sebesar 0,009 dan nilai signifikansi sebesar 0,024. Nilai signifikansi (0,024) $< \alpha$ (0,05). Hal ini berarti variabel kepemilikan institusional signifikan pada tingkat 5% dan **H2 diterima**.

Pengaruh Manajemen Laba terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis ketiga (H3) menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap persistensi laba. Hasil pengujian yang dilakukan terhadap variabel manajemen laba memperoleh hasil nilai t hitung sebesar 0,027 dan nilai signifikansi sebesar 0,234. Nilai signifikansi (0,234) $> \alpha$ (0,05). Hal ini berarti variabel manajemen laba tidak signifikan pada tingkat 5% dan **H3 ditolak**.

Secara keseluruhan, hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan regresi berganda dapat dilihat pada tabel 8 berikut ini:

Tabel 8. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H1	Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan	Ditolak
H2	Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan	Diterima
H3	Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan	Ditolak

Sumber: Data Diolah (2020)

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Manajemen yang memiliki saham perusahaan memiliki peranan penting dalam mekanisme pengawasan. Biaya keagenan dalam teori keagenan merupakan mekanisme pengawasan yang diterapkan dalam perusahaan. Upaya pengurangan biaya keagenan, dilakukan melalui peningkatan kepemilikan saham dapat menjadi salah satu cara yang efektif (Haruman, 2008). Manajemen yang memiliki saham akan bertindak layaknya pemilik perusahaan dan mengawasi pemanfaatan sumber daya secara optimal sesuai dengan tujuan perusahaan.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dengan menyeimbangkan tujuan manajer dan pemegang saham sehingga dapat menimbulkan pengaruh positif antara kepemilikan manajerial dan

kinerja keuangan. Kepemilikan oleh pihak manajemen berperan dalam mengoptimalkan penggunaan sumber daya sekaligus meningkatkan kekayaannya sebagai pemegang saham dan manajemen. Vivian dan Teng (2019) menyatakan bahwa keterlibatan langsung pihak manajemen dapat mendorong pengawasan dan bertindak sesuai target yang diinginkan demi tercapainya tujuan mereka yaitu memperoleh insentif dan dividen sebagai pemegang saham. Hal ini akan memotivasi pihak manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial kurang dari 50% tidak dapat meningkatkan kinerja keuangan (Hermayanti dan Sukarta, 2019). Kepemilikan manajerial yang rendah mengurangi manajemen untuk memiliki rasa memiliki perusahaan sehingga kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan tidak optimal sehingga menurunkan motivasi manajemen dalam meningkatkan kinerja perusahaan sebab tidak dapatnya mereka berpartisipasi aktif dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, pemegang saham yang kecil tidak memiliki perbedaan dengan manajemen profesional yang digaji dalam pencapaian kinerja perusahaan (Christiawan dan Tarigan, 2007).

Sampel penelitian memiliki kepemilikan manajerial dengan rata-ratasangat rendah yaitu 0,035 atau 3,5% sehingga dapat disimpulkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan tetapi tidak berpengaruh signifikan sebab insentif berupa saham untuk manajemen sangat rendah sehingga pengawasan cenderung berasal dari pemegang saham lainnya seperti investor institusi yang lebih dapat mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan. Hal tersebut akan mengurangi motivasi manajemen untuk bertindak baik dalam mengelola sumber daya yang akhirnya akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan mekanisme lain bagi pihak manajemen untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Pemegang saham institusional memiliki peluang, sumber daya, dan kemampuan untuk monitor manajemen. Pemegang saham institusi yang besar dalam perusahaan dapat mendorong terjadinya pengawasan yang efisien bagi perusahaan terhadap kinerja manajemen dalam kegiatan perusahaan. Pengawasan yang meningkat pada manajemen akan mendorong manajemen untuk berusaha meningkatkan kinerjanya agar sesuai dengan tujuan perusahaan sehingga tercapainya kinerja keuangan yang lebih baik dari pengawasan institusi.

Crutchley *et al.* (1998) dalam Susilawati(2007) menyatakan bahwa biaya keagenan dapat diturunkan melalui kepemilikan institusional. Pemegang saham institusi adalah pihak yang mengawasi segala perilaku manajemen dalam kegiatan operasional dan perilaku manajemen dalam menentukan keputusan perusahaan. Oleh karena itu, keputusan manajemen haruslah keputusan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Adanya pengawasan yang dilakukan, menyebabkan pihak manajemen akan lebih berhati-hati dalam melakukan pengelolaan keuangan sehingga mampu menyejaterahkan pemegang saham.

Pengawasan yang tinggi meminimalisasi tingkat penyelewengan yang dilakukan oleh manajemen yang dapat menurunkan *financial performance* (Ningsih *et al.*, 2019). Pengawasan melalui institusi dapat mengurangi biaya agensi, melalui pengalaman yang dimiliki investor institusional dalam mencapai

laba jangka panjang akan mendorong pengawasan terhadap perilaku manajemen dalam kegiatan operasional perusahaan dan pengambilan keputusan. Pengawasan menimbulkan kehati-hatian manajemen dalam pengelolaan sumber daya perusahaan untuk mencapai laba masa depan, yang nantinya akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Manajemen Laba terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mayliza, *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak memiliki dampak signifikan terhadap kinerja keuangan. Kumaat (2013) juga memperoleh hasil bahwa manajemen laba yang diukur dengan *discretionary accruals* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash flow return on assets*. Hal ini disebabkan oleh sifat manajemen laba dapat berdampak positif dan negatif terhadap kinerja keuangan sehingga sulit memastikan efektif tidaknya tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh manajer.

Motivasi manajemen dalam melakukan manajemen laba akan memengaruhi kinerja keuangan. Manajer memanfaatkan faktor-faktor fundamental perusahaan untuk melakukan manajemen laba dengan terlibat langsung dalam penyusunan laporan keuangan berdasarkan akuntansi akrual. Manajemen dapat menyampaikan informasi lebih banyak tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba masa depan sehingga dapat menguntungkan pemegang saham dengan menggunakan akrual. Dechow (1994) dalam Sanjaya dan Devie (2017) menyatakan dengan menggunakan *discretionary accrual* manajemen dapat mencerminkan kinerja perusahaan di mata investor. Oleh karena itu, akrual akan lebih dihargai oleh investor sebagai ringkasan ukuran yang mencerminkan kinerja perusahaan daripada tindakan oportunistik manajemen.

Menurut Nainggolan dan Pratiwi (2017), semakin besar perusahaan melakukan manajemen laba maka nilainya akan terlihat dari *discretionary accrual*. *Discretionary accrual* yang digunakan untuk mengukur manajemen laba dapat berupa negatif atau positif tergantung pada jenis manajemen laba yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Akrual dengan nilai positif menunjukkan perusahaan melakukan manajemen laba dengan menaikkan laba pada periode berjalan, sedangkan akrual bernilai negatif menunjukkan bahwa perusahaan melakukan manajemen laba dengan cara menurunkan laba pada periode berjalan.

Masalah informasi asimetri dalam teori agensi di mana pihak manajemen lebih mengetahui informasi operasional perusahaan dibandingkan pihak lainnya. Informasi asimetri akan menyebabkan ketidakseimbangan informasi yang akan mendorong manajemen untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya terutama jika informasi tersebut berkaitan dengan pengukuran kinerja perusahaan. Sehingga, untuk meminimalkan asimetri informasi yang terjadi antara pemegang saham dan manajemen diperlukan pengungkapan informasi secara menyeluruh (*full disclosure*).

Pengungkapan informasi secara menyeluruh (*full disclosure*) pada laporan keuangan mewajibkan manajemen untuk menerangkan secara detail keadaan-keadaan penting yang terkait laporan keuangan pada periode tersebut. Sehingga, manajemen tidak dapat lagi membuat laporan keuangan dengan bebas sesuai motivasi manajemen untuk memperoleh insentif. Alhasil dalam meningkatkan kinerja keuangan dibutuhkan pengaruh dari faktor-faktor lain bukan melalui komponen total akrual.

Dengan demikian manajemen laba dapat berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan tetapi tidak cukup kuat, sebab penggunaan akrual dan pengungkapan informasi secara menyeluruh akan mendorong manajemen untuk menyajikan informasi keuangan yang detail sesuai dengan kondisi perusahaan dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari pengelolaan sumber daya yang kemudian menggambarkan kinerja keuangan perusahaan. Sehingga diskresi manajemen tidak dibutuhkan dalam meningkatkan kinerja keuangan.

5. KESIMPULAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan manajemen laba terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan sebab rendahnya kepemilikan saham manajemen belum mampu meningkatkan *sense of belonging* dalam perusahaan sehingga kurang memotivasi manajemen untuk mengawasi pengelolaan sumber daya perusahaan dan cenderung bertindak untuk menguntungkan dirinya sendiri tanpa memerhatikan kepentingan pihak lain.
2. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional maka dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusi dengan pengalaman yang memadai, memiliki mekanisme yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja perusahaan dibandingkan dengan individu.
3. Manajemen laba berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan sebab penggunaan akrual dan pengungkapan informasi secara menyeluruh atau *full disclosure* akan mendorong manajemen untuk menyajikan informasi keuangan yang detail sesuai dengan kondisi perusahaan serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari pengelolaan sumber daya yang kemudian akan menggambarkan kinerja keuangan perusahaan. Sehingga diskresi manajemen tidak dibutuhkan untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Implikasi

Melalui penelitian ini, kinerja keuangan dipengaruhi oleh kepemilikan institusional, sedangkan kepemilikan manajerial dan manajemen laba tidak memengaruhi kinerja keuangan. Peningkatan kinerja keuangan melalui mekanisme pengawasan oleh institusi dinilai lebih efektif serta memberikan keputusan yang lebih baik dalam penggunaan dan pengelolaan sumber daya perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Penelitian ini juga diharapkan dapat mempertegas hasil penelitian Jensen dan Meckling (1973), dimana teori keagenan menyatakan bahwa terdapat konflik kepentingan antara pihak pengelola perusahaan (agen) dan pihak pemilik perusahaan (prinsipal). Konflik kepentingan dapat diturunkan melalui pengawasan, yang memerlukan biaya keagenan. Biaya keagenan dapat diturunkan melalui mekanisme pengawasan oleh pihak eksternal. Pengalaman institusi menjadi hal yang efektif dalam pengambilan keputusan pengelolaan sumber daya perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang sekaligus dapat menjadi arah bagi penelitian selanjutnya, yaitu periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini relatif singkat untuk penelitian mengenai kepemilikan manajerial, yaitu hanya 3 tahun dari periode 2016-2018. Dan alat ukur untuk menentukan tindakan manajemen laba dalam perusahaan masih terbatas sehingga masih cukup sulit untuk menentukan apakah suatu perusahaan melakukan manajemen laba atau tidak dengan hanya melihat laporan keuangan.

Saran

Saran bagi penelitian di masa mendatang, antara lain menambah periode pengamatan sehingga rentang waktu penelitian lebih panjang. Dengan demikian, hasil penelitian diharapkan dapat mewakili kondisi perusahaan yang ada secara keseluruhan. Serta, penelitian selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan penambahan variabel lain di luar model penelitian ini seperti ukuran perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Andini, H. E., & Sulistyanto, H. S. (2011). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 9(18), 160-174.
- Ball, R., Robin, A., & Wu, J. S. (2003). Incentives Versus Standards: Properties Of Accounting Income In Four East Asian Countries. *Journal of Accounting and Economics*, 36 (1-3), 235-270.
- Bathala, C. T., Moon, K. P., & Rao, R. P. (1994). Managerial Ownership, Debt Policy And the Impact Of Institutional Holdings: An Agency Perspective. *Financial Management*, 23(3), 38-50.
- Bertuah, E. (2006). Kinerja Keuangan Sebagai Dasar Penilaian Perusahaan. *Forum Ilmiah Indonusa*, 3(3), 25-49.
- Chaganti, R., & Damanpour, F. (1990). Additional Evidence On Equity Ownership And Corporate Value. *Journal of Financial Economics*, 27(2), 595-612.
- Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan. *Jurusan Ekonomi Akuntansi, Fakultas Ekonomi*, 1-8.
- Christie, A., & Zimmerman, J. (1994). Efficient And Opportunistic Choices Of Accounting Procedures: Corporate Control Contests. *The Accounting Review*, 69, 539-566.
- Crutchley, C. A. (1989). A Test Of the Agency Theory Of Managerial Ownership, Corporate Leverage, And Corporate Dividends. *Financial Management*, 18, 36-46.
- Diyah, & Erman. (2009). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Perbanas*.
- Fama, E. F. (1980). Agency Problems And The Theory Of the Firm. *Political Economy*, 88(2).
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, J., Meiden, C., & Tobing, R. L. (2005). Pengaruh Manajemen Laba Pada Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Termasuk Dalam Indeks LQ-45. 117-135.
- Haruman, T. (2008). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak*.

- Hermayanti, L. G., & Sukarta, I. M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Pengungkapan CSR Pada Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1703-1734.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2020). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. (1976). Theory Of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol 3. No 4.
- Kholis, N. (2014). Analisis Struktur Kepemilikan Dan Perannya Terhadap Praktik Manajemen Laba Perusahaan. *ADDIN*, 8(1), 204-222.
- Kumaat, L. C. (2013). Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 17, 11-20.
- Kurniawansyah, D. (2018). Apakah Manajemen Laba Termasuk Kecurangan?: Analisis Literatur. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2(2), 341-356.
- Mahadwartha, P. A., & Hartono, J. (2002). Uji Teori Keagenan Dalam Hubungan Interpendensi Antara Kebijakan Hutang Dengan Kebijakan Dividen. *Simposium Nasional Akuntansi*, 5.
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The Effect Of Good Corporate Governance Mechanism And Corporate Social Responsibility On Financial Performance With Earnings Management as Mediating Variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 41-60.
- Mayliza, R., Dewi, A. S., & Sari, L. F. (2019). The Influence of Good Corporate Governance Towards Financial Performance Using Earnings Management As The Intervening Variable At Banking Companies Listed In Indonesia's Stock Exchange. *Social Sciences on Sustainable Development for World Challenge: The First Economics, Law, Education and Humanities International Conference KnE Social Sciences*, 472-290.
- Nainggolan, I. P., & Pratiwi, M. W. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan. *Media Ekonomi dan Manajemen*, 32(1), 80-96.
- Ng, S., DAROMES, F. E., Lukita, M., Bangun, Y. K., & Lukman, L. (2020). FILANTROPI SEBAGAI PREDIKTOR NILAI PERUSAHAAN MELALUI KINERJA KEUANGAN. *INDONESIAN JOURNAL OF ACCOUNTING AND GOVERNANCE*, 4(2), 27-56.
- Ningsih, T. W., Titisari, K. H., & Nurlaela, S. (2019). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Performance. 2(1).

- Sanjaya, S., & Devie. (2017). Pengaruh Earnings Managemet Terhadap Financial Performance Dengan Earnings Quality Sebagai Variabel Intervening. *Business Accounting Review*, 5(1), 205-216.
- Saragih, H. P. (2019, November 1). *CNBC Indonesia, A Transmedia Company*. Diambil kembali dari CNBC Indonesia: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191101093738-17-111903/duh-laba-anjlok-74-saham-eraa-diobral-investor-ambles>
- Scott, W. R. (1997). *Financial Accounting Theory*. USA: Prentice-Hall.
- Shleifer, & Vishny. (1997). Legal Determinan Of External Finance. *The Journal of Finance*, 52(3).
- Subramanyam, K. (1996). The Pricing Of Discretionary Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 22(2).
- Sudiyanto, Y. (2016). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Dankonsekuensinya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Right Issue Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013). 1-89.
- Sulistiyanto, S. (2008). *Manajemen Laba: Teori Dan Model Empiris*. Jakarta: Grasindo.
- Susilawati, R. A. (2007). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Agency Theory. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 3(2), 86-102.
- Vivian, A. S., & Teng, J. H. (2019). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Pengungkapan. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi*, 1467-1482.
- Widhianningrum, P., & Amah, N. (2012). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Selama Krisis Keuangan Tahun 2007-2009. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 4(2), 94-102.