

Pengaruh *ownership structure* terhadap *earnings management*

Yie Ke Feliana^{a*}, Richard Valentino Salim^a

^a Department of Accounting, Universitas Surabaya, Indonesia (yiekefeliana@staff.ubaya.ac.id)

*Corresponding author

DOI: <https://doi.org/10.24123/jati.v18i1.6321>

Vol. 18 No. 1

pp 46-56
Surabaya, March 2025
p-ISSN 1412-5994
e-ISSN 2614-8749

Received:
January 30, 2024

Revised:
January 7, 2025

Accepted:
January 13, 2025

Published:
March 31, 2025

Keywords:
accrual earnings
management;
institutional ownership;
managerial ownership;
real earnings
management; state
ownership

Abstrak

Tujuan – Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan negara, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba akrual dan manajemen laba riil pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020 dan 2021.

Metode – Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 1.327 observasi perusahaan-tahun, terdiri dari 904 perusahaan untuk analisis manajemen laba akrual dan 423 perusahaan untuk analisis manajemen laba riil. Model yang telah teruji digunakan untuk mengukur praktik manajemen laba.

Temuan – Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan negara tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba akrual maupun manajemen laba riil. Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba akrual, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba riil. Sementara itu, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba akrual, tetapi berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba riil.

Implikasi – Temuan ini memberikan wawasan bagi regulator, investor, dan pemangku kepentingan tata kelola perusahaan mengenai peran struktur kepemilikan dalam praktik manajemen laba. Hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi pembuat kebijakan dalam merancang regulasi guna meningkatkan transparansi pelaporan keuangan.

Kebaharuan – Penelitian ini memberikan kontribusi pada literatur dengan mengkaji dampak spesifik dari berbagai jenis struktur kepemilikan terhadap manajemen laba akrual dan riil dalam konteks pasar Indonesia, serta menyajikan bukti empiris dari data terbaru.

Abstract

Purpose – This study investigates the impact of state ownership, institutional ownership, and managerial ownership on accrual and real earnings management in non-financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2020 and 2021.

Methods – The research utilizes a sample of 1,327 firm-year observations, comprising 904 companies for accrual earnings management analysis and 423 companies for real earnings management analysis. Established models are employed to measure earnings management.

Findings – The results indicate that state ownership does not significantly affect either accrual or real earnings management. Institutional ownership has a significant positive effect on accrual earnings management but no significant impact on real earnings management. Meanwhile, managerial ownership has no significant effect on accrual earnings management but exerts a significant negative influence on real earnings management.

Please cite this article as: Feliana, Y. K., & Salim, R. V. (2025). Pengaruh *ownership structure* terhadap *earnings management*. Akuntansi dan Teknologi Informasi, 18(1), 46-56. <https://doi.org/10.24123/jati.v18i1.6321>

Copyright © 2025 by Authors. Published by School of Accounting, Faculty of Business and Economics, University of Surabaya. This is an open access article under the CC BY SA license (<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>).

Implications - These findings provide insights for regulators, investors, and corporate governance stakeholders regarding the role of ownership structure in earnings management practices. Policymakers may consider these results when designing regulations to enhance financial reporting transparency.

Originality - This study contributes to the literature by examining the distinct effects of different ownership structures on both accrual and real earnings management within the Indonesian market, offering empirical evidence from a recent dataset.

PENDAHULUAN

Perusahaan umumnya menggunakan dua sumber pemodal, yaitu perusahaan dapat menggunakan laba ditahan yang diklasifikasikan sebagai sumber permodalan dalam dan perusahaan juga bisa mendapat peningkatan modal dari investor atau melakukan penerbitan surat utang sebagai sumber permodalan luar (Brigham & Houston, 2022). Tetapi juga ada perusahaan yang menjual kepemilikannya melalui *Initial Public Offering* (IPO) supaya mendapat tambahan modal dan menghindari pembayaran bunga. Hal ini menyebabkan struktur kepemilikan di suatu perusahaan cenderung variatif karena perusahaan tersebut dapat dimiliki oleh beberapa pihak seperti negara, institusi, manajerial, asing, dan keluarga. Namun, struktur kepemilikan yang terkonsentrasi dapat berdampak secara signifikan terhadap tata kelola dan struktur modal perusahaan karena dapat berpengaruh terhadap *fundamental agency incentives* (Booth et al., 2001). Mereka dapat memberi pengaruh yang bisa berdampak pada kinerja perusahaan karena mereka ingin agar saham yang diinvestasikan mengalami peningkatan sehingga mereka mendapat banyak keuntungan. Dikarenakan informasi laba perusahaan direkayasa untuk memaksimalkan kepentingan pribadi perusahaan khususnya menggait investor, maka dapat muncul *earnings management*. Ketidakselarasan pertumbuhan kekayaan seorang manajer dengan peningkatan kekayaan para investor yang sejalan dengan teori keagenan membuat manajer termotivasi untuk melakukan manipulasi terhadap angka akuntansi dengan tujuan memenuhi keinginan mereka sendiri (Healy & Wahlen, 1999). Maka dari itu, hal tersebut mendorong pihak manajemen seperti memakai ketentuan tertentu dalam melaporkan laporan keuangan serta saat menyusun transaksi yang dapat mengganti laporan keuangan tersebut (Schipper, 1989).

Pengaturan tersebut cenderung dikenal oleh masyarakat dengan *accrual earnings management*. Sedangkan pengaturan yang dilakukan dengan mengganti waktu dan skala kegiatan produksi, perdagangan, investasi, dan pembiayaan selama periode akuntansi dengan sedemikian rupa sehingga target laba bisa dicapai cenderung dikenal dengan *real earnings management* (Roychowdhury, 2006). Banyak penelitian yang berfokus pada AEM karena lebih murah untuk menerapkan sehingga lebih disukai oleh manajer yang hendak menggapai target pendapatan (Osma, 2008). Namun, REM lebih sulit untuk ditemukan oleh auditor dan badan pengawas dibandingkan dengan AEM, karena REM berkaitan dengan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan (Cohen & Zarowin, 2010). Adanya hasil yang variatif atas beberapa penelitian terdahulu yang telah membuktikan pengaruh struktur kepemilikan terhadap manajemen laba dalam periode yang berbeda-beda. Selain itu, pada periode 2020-2021 terdapat wabah besar yaitu COVID-19 yang memengaruhi seluruh aspek kehidupan manusia di seluruh dunia termasuk aspek ekonomi. Selama periode COVID, banyak perusahaan yang kinerja keuangannya mengalami penurunan, hal ini menjadi menarik apakah dalam kondisi yang penuh tekanan tersebut perusahaan mengambil tindakan manajemen laba atau melaporkan kondisi keuangan apa adanya mengingat masyarakat umum sudah paham bagaimana kondisi ekonomi secara keseluruhan. Jadi, dalam penelitian ini dilakukan pengujian terhadap struktur kepemilikan perusahaan untuk mengukur pengaruhnya terhadap manajemen laba menggunakan data perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2020 dan 2021.

Penelitian ini memberikan beberapa kontribusi. Pertama, memperkaya literatur akademis dengan bukti empiris terbaru dari pasar Indonesia. Kedua, hasil penelitian memberikan rekomendasi praktis bagi regulator, investor, dan praktisi tata kelola perusahaan dalam mengelola dan mengawasi praktik manajemen laba. Ketiga, penelitian ini memberikan implikasi kebijakan yang penting bagi regulator dan pembuat kebijakan. Temuan bahwa kepemilikan institusional mendukung manajemen laba akrual dapat menjadi pertimbangan bagi regulator untuk memperketat pengawasan terhadap praktik pelaporan keuangan perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi. Selain itu, temuan bahwa kepemilikan manajerial mengurangi manajemen laba riil dapat mendorong perusahaan

untuk memberikan insentif kepemilikan saham kepada manajer sebagai bagian dari strategi tata kelola perusahaan.

Struktur kepemilikan menentukan siapa pengendali utama di dalam perusahaan. Terdapat tiga jenis kepemilikan yang umumnya ada di perusahaan Indonesia, yaitu *state ownership*, *institutional ownership*, dan *managerial ownership*. Perusahaan yang dimiliki oleh negara cenderung dianggap memiliki hubungan keagenan yang lebih dibanding perusahaan swasta karena kepemilikan pengendalinya merupakan *agent* dari pemilik hakikatnya (Dong et al., 2020). Kepemilikan institusi adalah kepemilikan oleh investor yang tergolong cerdas dikarenakan mampu menganalisa performa perusahaan dengan tepat dan dapat mengetahui adanya kesalahan dalam laporan keuangan (Chung et al., 2005). Kepemilikan manajerial bisa berdampak kontradiktif dengan perusahaan karena manajer memiliki kemampuan untuk mengubah operasional perusahaan secara langsung sebagai manajemen perusahaan, selain sebagai pemilik. Hal ini meningkatkan kecenderungan bahwa manajemen sebagai pemilik akan dapat memilih keputusan yang menguntungkan dirinya (Jung & Kwon, 2002).

Saat manajer memakai pertimbangan dalam membuat laporan keuangan dan transaksi yang dibuat bertujuan oportunistik, maka manajemen laba akan dilakukan untuk tujuan oportunistik (Healy & Wahlen, 1999). Terdapat dua jenis manajemen laba yaitu manajemen laba akrual dan manajemen laba riil. Manajemen laba akrual dilakukan dengan menyesuaikan angka akrual sehingga menciptakan perbedaan antara arus kas dengan laba bersih. Sedangkan manajemen laba riil dilakukan dengan mengubah tindakan riil yang menjadi wilayah diskresi manajemen, seperti mengatur pelaksanaan penelitian dan pengembangan perusahaan, produksi yang dilakukan secara berlebihan, pengeluaran untuk promosi, dan mengatur pelatihan. Adanya perspektif lain yang berhubungan dengan kepemilikan negara yaitu tanggung jawab kepada masyarakat. Perusahaan milik negara tidak terlalu berorientasi untuk menghasilkan laba, melainkan dengan adanya kepemilikan negara membuat pihak perusahaan untuk melakukan berbagai tanggung jawab sosial (Li et al., 2013). Dong et al. (2020) menemukan adanya pengaruh negatif antara kepemilikan negara dengan AEM dan REM. Hal tersebut dikarenakan motivasi dalam mengelola laba menjadi rendah karena bertanggung jawab secara sosial. Hasil dari penelitian Ding et al. (2007) menemukan jika perusahaan yang terdapat kepemilikan negara berpengaruh negatif dengan manajemen laba akrual. Capalbo et al. (2014) dalam penelitiannya tidak menemukan adanya pengaruh positif antara kepemilikan negara dengan AEM karena peneliti menemukan manajemen laba yang dilakukan oleh kepemilikan negara cenderung menurun saat ukuran perusahaan dan profitabilitas perusahaan meningkat. Sehubungan dengan beberapa hasil dari penelitian terdahulu atas pengaruh kepemilikan negara dengan EM, maka peneliti menduga

H_{1a}: State ownership berpengaruh negatif terhadap accrual earnings management.

H_{1b}: State ownership berpengaruh negatif terhadap real earnings management.

Investor institusi cenderung tergolong sebagai investor yang canggih dikarenakan kemampuannya dalam menganalisa kinerja perusahaan serta mendeteksi adanya kesalahan dalam laporan keuangan perusahaan. Namun, terdapat kemungkinan bahwa kepemilikan institusional tidak menggunakan pemantauan dan hak suaranya kepada manajer agar hubungan bisnis yang dijalin dengan perusahaan tetap harmonis (Bushee, 2001). Debnath et al. (2021) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap REM karena institusi cenderung memiliki kemampuan untuk menekan manajemen dan mengetahui aktivitas yang berhubungan dengan penyajian laporan keuangan. Selain itu, penelitian oleh Sarkar et al. (2008) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap manajemen laba akrual. Oleh karena itu, diduga bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

H_{2a}: Institutional ownership berpengaruh negatif terhadap accrual earnings management.

H_{2b}: Institutional ownership berpengaruh negatif terhadap real earnings management.

Ketika seorang manajer mempunyai saham di suatu perusahaan baik dalam jumlah yang kecil maupun besar, maka tindakan mereka tidak lagi bertujuan untuk kepentingan pribadi tetapi untuk kepentingan perusahaan agar nilai saham mereka meningkat (Jensen & Meckling, 2019). Hal ini akhirnya secara tidak langsung memotivasi para manajer untuk melakukan manajemen laba untuk meningkatkan harga pasar saham. Cheng et al. (2011) menemukan adanya pengaruh positif antara kepemilikan manajerial terhadap AEM karena mereka cenderung lebih sensitif terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang. Hal ini akhirnya mengarah pada meningkatnya pencadangan laba untuk menjauhi terjadinya kekecewaan di masa mendatang. Namun Dong et al. (2020) menemukan

adanya pengaruh negatif antara kepemilikan manajerial dengan REM karena kepemilikan manajerial membuat manajer meningkatkan nilai perusahaan dan menyelaraskan kepentingan dengan pemegang saham lain. Berdasarkan kedua hasil penelitian yang bertolak belakang ini, maka dapat dijelaskan bahwa kepemilikan manajerial cenderung mengurangi manajemen laba riil sebab berdampak negatif pada kinerja perusahaan di masa mendatang. Namun untuk tetap dapat meningkatkan harga saham, maka kepemilikan manajerial akan meningkatkan manajemen laba akrual, yang lebih mudah dilakukan oleh mereka sebagai penentu kebijakan akuntansi perusahaan.

H_{3a}: Managerial ownership berpengaruh positif terhadap accrual earnings management.

H_{3b}: Managerial ownership berpengaruh negatif terhadap real earnings management.

METODE

Desain dan Pemilihan Sampel

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2020 dan 2021. Penelitian dilangsungkan pada perusahaan sektor non keuangan karena perusahaan sektor keuangan memiliki peraturan terkait batas maksimum kepemilikan saham yang diatur dalam POJK.03/2016 mengenai kepemilikan saham bank umum. Peraturan ini berbeda dengan perusahaan sektor non keuangan, sehingga peneliti memutuskan untuk meneliti perusahaan sektor non keuangan. Periode 2020 dan 2021 dipilih karena data perusahaan kedua periode tersebut telah lengkap dipublikasikan dan adanya wabah besar pada periode 2020. Total sampel yang digunakan sebanyak 1.327 tahun badan usaha dengan total 904 perusahaan untuk manajemen laba akrual dan 423 perusahaan untuk manajemen laba riil sebagaimana digambarkan di Tabel 1. Hipotesis dalam penelitian ini diuji menggunakan *software* SPSS untuk mengolah dan menganalisis data.

Tabel 1. Gambaran Sampel

Deskripsi	Model AEM	Model REM
Badan usaha yang terdaftar di BEI tahun 2020-2021	1.479	1.479
Kriteria sampel yang dieliminasi		
Badan usaha sektor keuangan	206	206
Badan usaha yang pelaporannya tidak menggunakan rupiah	184	184
Badan usaha yang tidak memiliki variabel yang dibutuhkan	65	65
Badan usaha yang dihapus atau diberhentikan sementara dari perdagangan saham	11	11
Badan usaha yang tidak berkegiatan memproduksi	-	438
Jumlah badan usaha sebelum outlier	1.013	575
<i>Outlier</i>	109	152
Jumlah akhir badan usaha	904	423

Pengukuran Accrual dan Real Earnings Management

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *accrual earnings management* yang diukur menggunakan model dari *Modified Jones* dan *real earnings management* yang diukur menggunakan model dari Roychowdhury (2006) dan García-Sánchez et al. (2020) untuk mengukur total REM. Berikut merupakan persamaan yang digunakan untuk mengestimasi tingkat abnormal *cash flow from operations, production costs, dan discretionary expenses* sesuai yang digunakan Roychowdhury (2006):

$$\frac{CFO_t}{A_{t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}}\right) + \beta_1 \left(\frac{S_t}{A_{t-1}}\right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta S_t}{A_{t-1}}\right) + \epsilon_t \dots \dots \dots (1)$$

$$\frac{PROD_t}{A_{t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}}\right) + \beta_1 \left(\frac{S_t}{A_{t-1}}\right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta S_t}{A_{t-1}}\right) + \beta_3 \left(\frac{\Delta S_{t-1}}{A_{t-1}}\right) + \epsilon_t \dots \dots \dots (2)$$

$$\frac{DISEXP_t}{A_{t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}}\right) + \beta \left(\frac{S_t}{A_{t-1}}\right) + \epsilon_t \dots \dots \dots (3)$$

$$REM_{it} = (-AbnOCF_{it}) + (-AbnDISEXP_{it}) + AbnPRODCOSTS_{it} \dots \dots \dots (4)$$

CFO_t merepresentasikan arus kas operasi perusahaan tahun *t*; *PROD_t* merepresentasikan selisih antara *cost of goods sold* dan perubahan di persediaan; *DISEXP_t* merupakan penjumlahan *advertising expenses, R&D expenses, dan selling, general and administrative expenses*. *A_{t-1}* sebagai total aset perusahaan tahun *t-1*; *S_t*, *ΔS_t*, *ΔS_{t-1}* dan merupakan penjualan, perubahan penjualan tahun *t*, dan

perubahan penjualan tahun t-1. Setelah itu, dalam menghitung total REM peneliti mengikuti perhitungan dari García-Sánchez et al. (2020) untuk mengetahui tingkat REM secara keseluruhan.

Selanjutnya, peneliti menghitung *discretionary accruals* sebagai abnormal akrual.

$$TACC_{i,t} = NI_t - OCF_t \dots\dots\dots(5)$$

$$DACC_{i,t} = \frac{TACC_{i,t}}{A_{i,t-1}} - \alpha_t \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_1 \left(\frac{\Delta S_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \epsilon_t \dots\dots\dots(6)$$

$TACC_{i,t}$ sebagai selisih antara laba bersih perusahaan dengan arus kas dari operasi perusahaan. A_{t-1} sebagai total aset perusahaan tahun t-1; ΔS_t sebagai perubahan penjualan; $\Delta REC_{i,t}$ sebagai perubahan dari piutang usaha; $PPE_{i,t}$ merupakan total aset tetap yang dimiliki perusahaan. Setelah itu, peneliti menggunakan tingkat akrual diskresioner sesuai *Modified Jones* (Dechow et al., 1995) sebagai pengukur tingkat manajemen laba akrual.

Model Regresi dan Variabel Kontrol

Model regresi penelitian dari manajemen laba akrual dan riil ialah sebagai berikut:

$$AEM = \alpha_0 + a_1 STATE + a_2 INSTOWN + a_3 MOWN + a_4 MBR + a_5 SIZE + a_6 LEV + a_7 ROA + \epsilon \dots\dots(7)$$

$$REM = \alpha_0 + a_1 STATE + a_2 INSTOWN + a_3 MOWN + a_4 MBR + a_5 SIZE + a_6 LEV + a_7 ROA + \epsilon \dots\dots(8)$$

Variabel dependen *AEM* dan *REM* sebagai pengukuran manajemen laba akrual dan riil. Variabel *STATE*, *INSTOWN*, *MOWN* sebagai variabel independen untuk menguji hipotesis yang diukur dengan melihat persentase kepemilikan oleh negara, institusi, ataupun manajerial pada suatu perusahaan. Sedangkan *MBR* sebagai perbandingan antara kapitalisasi pasar dengan total *book value* ekuitas perusahaan, *SIZE* sebagai logaritma natural total aset perusahaan, *LEV* sebagai perbandingan antara total liabilitas dan total aset perusahaan, dan *ROA* sebagai perbandingan antara laba bersih dan total aset perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Tabel 2 menunjukkan bahwa DACC rata-rata sebesar -0,011. Hal ini menunjukkan rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel melakukan income decreasing. STATE sebagai variabel yang menunjukkan tingkat kepemilikan negara di suatu perusahaan, memiliki nilai minimum sebesar 0, nilai maksimum sebesar 0,767 dan rata-rata sebesar 0,040. Hal ini menunjukkan kepemilikan negara di perusahaan yang menjadi sampel tergolong rendah. MOWN sebagai variabel yang menunjukkan tingkat kepemilikan manajerial di suatu perusahaan, memiliki nilai minimum sebesar 0, nilai maksimum sebesar 0,894 dan rata-rata sebesar 0,076. Hal ini menunjukkan kepemilikan manajerial di perusahaan yang menjadi sampel tergolong rendah. INSTOWN menunjukkan tingkat kepemilikan oleh badan keuangan, memiliki nilai minimum sebesar 0, nilai maksimum sebesar 0,994 dan rata-rata sebesar 0,150. Hal ini menunjukkan kepemilikan institusi di perusahaan yang menjadi sampel tergolong rendah, namun lebih tinggi secara rata-rata dibandingkan dengan kepemilikan negara dan manajerial.

Tabel 2. Statistik Deskriptif AEM

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DACC	-0,431	0,767	-0,011	0,864
STATE	0,000	0,944	0,040	0,157
MOWN	0,000	0,894	0,076	0,169
INSTOWN	0,000	0,994	0,150	0,242
ROA	-1,122	2,071	0,001	0,137
SIZE	22,623	35,938	28,226	1,769
LEV	0,001	19,825	0,506	0,759
MBR	-84,208	150,144	2,398	8,247

ROA menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengatur aset untuk memberikan keuntungan, memiliki nilai minimum sebesar -1,122, nilai maksimum sebesar 2,071 dan rata-rata sebesar 0,001. Hal

ini menunjukkan perusahaan yang menjadi sampel kurang efisien dalam mengelola asetnya. SIZE menunjukkan ukuran suatu perusahaan, memiliki nilai minimum sebesar 22,623, nilai maksimum sebesar 35,938, dan rata-rata sebesar 28,226. LEV menunjukkan seberapa banyak aset perusahaan yang dibiayai oleh liabilitasnya, memiliki nilai minimum sebesar 0,001, nilai maksimum sebesar 19,825, dan rata-rata sebesar 0,506. Hal ini menunjukkan rata-rata aset perusahaan yang menjadi sampel didanai oleh utang dan ekuitas hampir setara. MBR menunjukkan nilai kapitalisasi saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan, memiliki nilai minimum sebesar -84,208, nilai maksimum 150,144 dan rata-rata sebesar 2,398. Hal ini menunjukkan rata-rata perusahaan yang menjadi sampel memiliki kapitalisasi pasar lebih besar dari total ekuitasnya.

Tabel 3. Statistik Deskriptif REM

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Total REM	-0,521	1,143	0,004	0,175
STATE	0,000	0,944	0,052	0,181
MOWN	0,000	0,873	0,079	0,811
INSTOWN	0,000	0,994	0,131	0,231
ROA	-1,049	0,599	0,119	0,113
SIZE	23,470	35,938	28,611	1,754
LEV	0,001	2,666	0,471	0,290
MBR	-25,267	150,144	2,140	7,862

Pada tabel 3 dapat dilihat bahwa Total REM sebagai variabel dependen memiliki nilai minimum sebesar -0,521, nilai maksimum sebesar 1,143 dan rata-rata sebesar 0,004. Hal ini menunjukkan rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel melakukan income increasing melalui aktifitas riil. STATE sebagai variabel yang menunjukkan tingkat kepemilikan negara di suatu perusahaan, memiliki nilai minimum sebesar 0, nilai maksimum sebesar 0,944 dan rata-rata sebesar 0,052. Hal ini menunjukkan kepemilikan negara di perusahaan yang menjadi sampel tergolong rendah. MOWN sebagai variabel yang menunjukkan tingkat kepemilikan manajerial di suatu perusahaan, memiliki nilai minimum sebesar 0, nilai maksimum sebesar 0,873 dan rata-rata sebesar 0,079. Hal ini menunjukkan kepemilikan manajerial di perusahaan yang menjadi sampel tergolong rendah. INSTOWN menunjukkan tingkat kepemilikan oleh badan keuangan, memiliki nilai minimum sebesar 0, nilai maksimum sebesar 0,994 dan rata-rata sebesar 0,131. Hal ini menunjukkan kepemilikan institusi di perusahaan yang menjadi sampel tergolong rendah, namun lebih tinggi dari kepemilikan negara dan manajerial.

ROA menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengatur aset untuk memberikan keuntungan, memiliki nilai minimum sebesar -1,049, nilai maksimum sebesar 0,599 dan rata-rata sebesar 0,011. Hal ini menunjukkan perusahaan yang menjadi sampel cukup efisien dalam mengelola asetnya. SIZE menunjukkan ukuran suatu perusahaan, memiliki nilai minimum sebesar 23,470, nilai maksimum sebesar 35,938, dan rata-rata sebesar 28,611. LEV menunjukkan seberapa banyak aset perusahaan yang dibiayai oleh liabilitasnya, memiliki nilai minimum sebesar 0,0006, nilai maksimum sebesar 2,666, dan rata-rata sebesar 0,471. Hal ini menunjukkan rata-rata aset perusahaan yang menjadi sampel didanai oleh utang dan ekuitas hampir setara. MBR menunjukkan nilai kapitalisasi saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan, memiliki nilai minimum sebesar -25,267, nilai maksimum 150,144 dan rata-rata sebesar 2,140. Hal ini menunjukkan rata-rata perusahaan yang menjadi sampel memiliki kapitalisasi pasar lebih besar dari total ekuitasnya.

Hasil korelasi pada Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel DACC berkorelasi positif signifikan dengan kepemilikan institusional dan ROA. Hal ini menunjukkan semakin tingginya profitabilitas perusahaan dan kepemilikan oleh pihak institusional, maka semakin tinggi manajemen laba akrual. Namun, DACC berkorelasi negatif signifikan terhadap LEV yang menunjukkan semakin tinggi tingkat utang perusahaan, maka manajemen laba akrualnya makin menurun. Korelasi STATE dengan MOWN bernilai negatif yang menunjukkan perusahaan yang dimiliki oleh negara, cenderung tidak memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi. Korelasi STATE dengan INSTOWN bernilai negatif yang menunjukkan perusahaan yang dimiliki oleh negara cenderung tidak dimiliki oleh institusional.

Tabel 4. Hasil Korelasi Pearson Model AEM

Variabel	DACC	STOWN	MOWN	INSTOWN	ROA	SIZE	LEV	MBR
DACC	1,000	-0,024	0,003	0,081**	0,529**	0,015	-	-
STATE	-0,024	1,000	-0,094**	-0,140**	-0,003	0,246**	0,097**	0,017
MOWN	0,003	-0,094**	1,000	-0,132**	0,016	-	-0,048	-
INSTOWN	0,81*	-0,140**	-0,132**	1,000	0,013	0,205**	0,012	0,024
ROA	0,529**	-0,003	0,016	0,13	1,000	-0,013	-	0,000
SIZE	0,015	0,246**	-0,205**	-0,013	0,145**	1,000	0,283**	-
LEV	-	0,023	-0,048	0,012	-	-0,019	1,000	-
MBR	-0,017	-0,008	-0,024	0,000	0,028	-0,044	-0,022	1,000

Hasil korelasi pada Tabel 5 menunjukkan bahwa variabel total REM berkorelasi positif signifikan dengan LEV. Hal ini menunjukkan semakin tinggi tingkat hutang perusahaan akan meningkatkan nilai total REM. Namun, total REM berkorelasi negatif signifikan dengan MOWN dan profitabilitas. Hal ini menunjukkan semakin tingginya MOWN dan profitabilitas akan menurunkan nilai total REM. Korelasi antara STATE dengan MOWN bernilai negatif yang menunjukkan bahwa perusahaan yang dimiliki oleh negara cenderung tidak dimiliki oleh manajemen. Korelasi antara STATE dengan INSTOWN bernilai negatif juga yang menunjukkan bahwa perusahaan yang dimiliki oleh negara cenderung tidak dimiliki oleh institusi.

Tabel 5. Hasil Korelasi Pearson Model REM

Variabel	REM	STOWN	MOWN	INSTOWN	ROA	SIZE	LEV	MBR
REM	1,000	0,077	-0,103*	-0,020	-	0,82	0,299**	-0,061
STATE	0,077	1,000	-0,114*	-0,151**	-0,026	0,284**	0,162**	0,021
MOWN	-0,103*	-0,114*	1,000	-0,110*	0,031	-	0,004	-0,021
INSTOWN	-0,020	-0,151**	-0,110*	1,000	0,009	0,222**	0,015	-0,043
ROA	-	-0,026	0,031	0,009	1,000	0,021	-	0,007
SIZE	0,399**	0,284**	-0,222**	0,021	0,144**	1,000	0,286**	-
LEV	0,299**	0,162**	0,004	0,015	-	0,127**	1,000	0,105*
MBR	-0,061	0,021	-0,021	-0,043	0,007	-0,105*	0,033	1,000

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara variabel dependen dengan independent secara simultan. Berdasarkan Tabel 6, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi AEM dan REM lebih kecil dari 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa kedua model memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel independennya dikarenakan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Koefisien determinasi digunakan untuk melihat besarnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen yang digunakan di model regresi. Tabel 6 menunjukkan bahwa AEM memiliki nilai adjusted R square sebesar 0,288, sehingga AEM hanya bisa dijelaskan oleh berbagai variabel independennya sebesar 28,8%. Sedangkan REM memiliki nilai adjusted R square sebesar 0,204, sehingga REM hanya dapat dijelaskan oleh berbagai variabel independennya sebesar 20,4%.

Pembahasan

Berdasarkan Tabel 6, dapat dilihat bahwa investor institusi mendorong manajemen laba akrual perusahaan, sedangkan kepemilikan negara dan manajemen tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba akrual. Manajer yang memiliki kepentingan kepemilikan cenderung menghindari praktik manajemen laba riil yang berbiaya tinggi dan berpotensi merugikan perusahaan dalam jangka panjang (Dong et al., 2020). Namun, temuan bahwa kepemilikan institusional justru mendukung manajemen laba akrual (AEM) menunjukkan bahwa investor institusional mungkin lebih fokus pada keuntungan jangka pendek, yang dapat menciptakan konflik keagenan baru (Bushee, 2001). Penelitian ini dilakukan selama periode pandemi COVID-19, yang merupakan masa penuh tekanan ekonomi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan cenderung melakukan manajemen laba akrual (AEM) daripada manajemen laba riil (REM). Hal ini dapat dijelaskan oleh tekanan yang dialami perusahaan untuk memenuhi ekspektasi pasar selama krisis, sehingga mereka lebih memilih praktik manajemen laba yang relatif lebih murah dan mudah dilakukan (Cohen & Zarowin, 2010). Namun, pandemi juga mungkin mengurangi insentif untuk melakukan manajemen laba riil karena ketidakpastian ekonomi yang tinggi, yang membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan operasional (Roychowdhury, 2006).

Dari variabel kontrol, perusahaan yang makin tinggi profitabilitasnya, maka perusahaan melakukan manajemen peningkatan laba. Hal ini berarti profitabilitas perusahaan yang tinggi tampaknya didukung oleh manajemen laba akrual. Namun semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan semakin melakukan penurunan manajemen laba akrual. Dengan hasil ini maka *political cost hypothesis* dari *Positive Accounting Theory* (Watts & Zimmerman, 1986) masih terbukti berlaku, yaitu jika semakin tinggi biaya politik perusahaan yang diprosikan dengan ukuran perusahaan, maka perusahaan cenderung berusaha menghindari sorotan publik, salah satunya melalui manajemen laba penurunan. Tingkat hutang dan MBR tidak berdampak ke manajemen laba.

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linear Model AEM

Model	Variabel	B	t	Sig.
AEM	(Constant)	0,075	1,797	0,073
	STATE	0,001	0,061	0,951
	MOWN	-0,004	-0,301	0,764
	INSTOWN	0,025	2,466	0,014
	ROA	0,349	18,744	<0,001
	SIZE	-0,003	-2,245	0,025
	LEV	0,006	1,947	0,052
	MBR	0,000	-1,205	0,229
	N		904	
	Adj. R squared		0,288	
	F stat.		53.252	
	F sig.		<0,001	

Berdasarkan Tabel 7, kepemilikan negara dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba riil. Sedangkan, kepemilikan manajemen berdampak negatif terhadap manajemen laba riil walau pada tingkat signifikansi lemah. Untuk hasil variabel kontrol, semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin rendah manajemen laba riilnya. Namun semakin tinggi tingkat hutang perusahaan, maka semakin tinggi manajemen laba riil. Ukuran perusahaan dan MBR tidak berdampak terhadap manajemen laba riil. Atas hasil yang telah dipaparkan diatas, diketahui jika hipotesis pertama ditolak karena penelitian ini mendapat hasil bahwa perusahaan yang dimiliki oleh negara tidak berpengaruh signifikan terhadap AEM dan REM. Hal ini dapat diartikan negara sebagai pemegang saham utama tidak turut campur dalam mengatur kebijakan perusahaan secara operasional. Pemerintah melalui kementerian BUMN hanya memastikan bahwa layanan yang diberikan BUMN meningkatkan kesejahteraan rakyat banyak. Hal yang sama ditemukan oleh (Chen et al., 2017).

Selanjutnya, hipotesis 2a dan 2b juga ditolak karena hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba akrual, namun tidak berdampak terhadap manajemen laba riil. Investor institusional ternyata juga mengharapkan kinerja perusahaan yang tinggi dalam jangka pendek sehingga menjamin tingginya nilai

saham perusahaan tersebut. Untuk mencapai hal tersebut, maka investor institusional yang dikenal canggih cenderung mendukung manajemen laba akrual yang berbiaya relatif lebih murah, melalui proses diskusi secara privat kepada manajemen terkait preferensinya (Boone & White, 2015).

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linear Model REM

Model	Variable	B	t	Sig.
REM	(Constant)	-0,278	-2,049	0,041
	STATE	0,000	-0,011	0,991
	MOWN	-0,076	-1,737	0,083
	INSTOWN	-0,025	-0,742	0,458
	ROA	-0,548	-7,625	<0,001
	SIZE	0,009	1,811	0,071
	LEV	0,114	4,083	<0,001
	MBR	-0,001	-1,341	0,181
	N			423
	Adj. R squared		0,204	
	F stat.		16,462	
	F sig.		<0,001	

Hipotesis 3a ditolak karena tidak sesuai dengan hasil yang didapat yaitu kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba akrual, namun berpengaruh negatif lemah terhadap manajemen laba riil. Manajemen sebagai pihak insider perusahaan tampaknya paham bahwa manajemen laba riil berbiaya tinggi secara jangka panjang. Oleh karena itu pandangan sebagai pemilik, manajemen berusaha menurunkan manajemen laba riil. Jadi kepemilikan manajerial berhasil mengurangi masalah keagenan dan memastikan bahwa laporan keuangan yang akan dipublikasikan berkualitas (Siraji & Nazar, 2021).

SIMPULAN

Dengan penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa hanya kepemilikan institusi dan kepemilikan manajerial yang dapat memberikan pengaruh terhadap manajemen laba. Kepemilikan insitusi mendukung manajemen laba akrual, sedangkan kepemilikan manajemen mengurangi manajemen laba riil. Bagi pengguna laporan keuangan, bisa menjadi pertimbangan saat melakukan analisis ataupun investasi di suatu perusahaan tentang siapa pengendali perusahaan. Bagi perusahaan, perusahaan sebaiknya mendukung kebijakan pemberian kompensasi berupa saham kepada pihak manajemen yang terbukti dapat mengurangi masalah keagenan. Walau tingkat kepemilikan manajemen tidak boleh maksimal sebab membuat manajemen menjadi pihak yang superpower dengan adanya akses internal ke perusahaan langsung dan pengendali perusahaan melalui kepemilikan.

Dua hal yang dapat diperbaiki di penelitian selanjutnya. Pertama, adanya struktur kepemilikan yang lain yang juga menarik diteliti seperti kepemilikan oleh keluarga, kepemilikan oleh koperasi karyawan. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel dengan periode yang lebih panjang untuk mengamati perubahan struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Boone, A. L., & White, J. T. (2015). The effect of institutional ownership on firm transparency and information production. *Journal of Financial Economics*, 117(3), 508–533. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2015.05.008>
- Booth, L., Aivazian, V., Demircug-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2001). Capital structures in developing countries. *The Journal of Finance*, 56(1), 87–130.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Essentials of financial management*. Cengage Learning, 5th ed.
- Bushee, B. J. (2001). Do Institutional Investors Prefer Near-Term Earnings over Long-Run Value?*. *Contemporary Accounting Research*, 18(2), 207–246. <https://doi.org/10.1506/J4GU-BHWH-8HME-LE0X>

- Capalbo, F., Frino, A., Mollica, V., & Palumbo, R. (2014). Accrual-based earnings management in state owned companies: Implications for transnational accounting regulation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 27(6), 1026–1040.
- Chen, R., El Ghouli, S., Guedhami, O., & Wang, H. (2017). Do state and foreign ownership affect investment efficiency? Evidence from privatizations. *Journal of Corporate Finance*, 42, 408–421. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2014.09.001>
- Cheng, Q., Warfield, T., & Ye, M. (2011). Equity incentives and earnings management: Evidence from the banking industry. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 26(2), 317–349.
- Chung, R., Firth, M., & Kim, J.-B. (2005). Earnings management, surplus free cash flow, and external monitoring. *Journal of Business Research*, 58(6), 766–776. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2003.12.002>
- Cohen, D. A., & Zarowin, P. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 2–19. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.01.002>
- Debnath, N. C., Chowdhury, S. P., & Khan, S. (2021). Ownership structure and real earnings management: An empirical study on emerging economy. *Corporate Ownership and Control*, 18(2), 74–89. <https://doi.org/10.22495/cocv18i2art6>
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting Review*, 70 (2), 193–225.
- Ding, Y., Zhang, H., & Zhang, J. (2007). Private vs State Ownership and Earnings Management: evidence from Chinese listed companies. *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 223–238. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00556.x>
- Dong, N., Wang, F., Zhang, J., & Zhou, J. (2020). Ownership structure and real earnings management: Evidence from China. *Journal of Accounting and Public Policy*, 39(3), 106733. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2020.106733>
- García-Sánchez, I., Hussain, N., Khan, S. A., & Martínez-Ferrero, J. (2020). Managerial entrenchment, corporate social responsibility, and earnings management. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(4), 1818–1833. <https://doi.org/10.1002/csr.1928>
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365–383. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1919). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance* (pp. 77–132). Gower. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jung, K., & Kwon, S. Y. (2002). Ownership structure and earnings informativeness: Evidence from Korea. *The International Journal of Accounting*, 37(3), 301–325.
- Li, Y., Zhang, J., & Foo, C.-T. (2013). Towards a theory of social responsibility reporting. *Chinese Management Studies*, 7(4), 519–534. <https://doi.org/10.1108/CMS-09-2013-0167>
- Osma, B. G. (2008). Board Independence and Real Earnings Management: The Case of R&D Expenditure. *Corporate Governance: An International Review*, 16(2), 116–131. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00672.x>
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Sloan School of Management, Massachusetts Institute of Technology*. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>
- Sarkar, J., Sarkar, S., & Sen, K. (2008). Board of Directors and Opportunistic Earnings Management: Evidence from India. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 23(4), 517–551.

<https://doi.org/10.1177/0148558X0802300405>

Schipper, K. (1989). *Commentary on earnings management*. *Accounting Horizons*, 3 (4), 91-102.

Siraji, M., & Nazar, M. C. (2021). How do family and managerial ownership structure effect Real Earnings Management? *Asian Journal of Economics, Business and Accounting (2021)*, 21(7), 50-58.
<https://doi.org/10.9734/ajeba/2021/v21i730401>

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive accounting theory*. Prentice Hall, Englewood Cliffs.