

BAB II

STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN MANAJEMEN LABA RIIL

2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan hubungan keagenan antara satu orang atau lebih (*principal*) yang memberikan wewenang kepada orang lain (*agent*) untuk melakukan jasa atas nama *principal* dan membuat keputusan terbaik bagi *principal* (Jensen dan Meckling, 1976). Manajer sebagai agen, bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan akan memperoleh kompensasi sebagai imbalannya sesuai dengan kontrak. Dengan demikian, terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki. Manajer memiliki kepentingan pribadi yang sebagian besar bertentangan dengan kepentingan pemilik perusahaan (Sugiarta, 2009). Perbedaan kepentingan ini yang memunculkan konflik keagenan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), konflik keagenan terjadi ketika manajer cenderung membuat keputusan yang menguntungkan dirinya daripada kepentingan pemegang saham.

Konflik keagenan juga dapat muncul ketika *agent* memiliki lebih banyak informasi (*full information*) dibanding dengan *principal*, sehingga terjadinya *asymmetry information*. *Asymmetry information* dan konflik kepentingan yang terjadi antara *principal* dan *agent*, mendorong

agent untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada *principal*.

Menurut Scott (2009), terdapat dua macam asimetri informasi, yaitu:

1. *Adverse Selection*

Para manajer serta orang-orang dalam lainnya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar.

2. *Moral Hazard*

Kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Sehingga, manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma mungkin tidak layak dilakukan.

Dengan perbedaan informasi dan kepentingan tersebut, manajer memiliki keinginan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka sendiri dan mengesampingkan kepentingan pemilik perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Dalam kondisi asimetri tersebut, agen dapat mempengaruhi angka-angka akuntansi yang disajikan dalam laporan keuangan dengan cara melakukan manajemen laba (*earnings management*), yang salah satunya adalah manajemen laba riil, yang dapat dilakukan melalui aktivitas riil perusahaan seperti pengelolaan penjualan, pengurangan biaya diskresioner, dan produksi yang berlebihan.

2.2. Manajemen Laba (*Earnings Management*)

Menurut Schipper (1989), manajemen laba adalah intervensi dengan maksud tertentu dalam proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan memperoleh keuntungan untuk kepentingan sendiri. Menurut Sulistyanto (2008), manajemen laba didefinisikan sebagai,

“Upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui stakeholder yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan.”

Manajemen laba muncul ketika manajer menggunakan keputusan tertentu dalam pelaporan keuangan dan mengubah transaksi untuk mengubah laporan keuangan untuk menyesatkan stakeholder yang ingin mengetahui kinerja ekonomi yang diperoleh perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontrak yang menggunakan angka-angka akuntansi yang dilaporkan itu (Healy dan Wahlen, 1999). Berdasarkan beberapa definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa manajemen laba merupakan aktivitas manajerial untuk mempengaruhi atau mengintervensi laporan keuangan dengan tujuan menyesatkan stakeholder demi memperoleh keuntungan atau kepentingan pribadi.

2.2.1. Bentuk Manajemen Laba

Bentuk manajemen laba menurut Scott (2009):

1. *Taking a Bath*

Pola ini dilakukan dengan cara mengatur laba perusahaan pada saat tahun berjalan menjadi sangat tinggi atau rendah bila dibandingkan dengan laba saat periode tahun sebelumnya atau tahun berikutnya.

2. *Income minimization*

Pola ini dilakukan dengan menjadikan laba pada tahun berjalan menjadi lebih kecil dibandingkan laba yang sebenarnya.

3. *Income maximization*

Pola ini kebalikan dari *income minimization*. Manajemen laba dilakukan dengan cara menjadikan laba tahun berjalan lebih tinggi dari laba sebenarnya.

4. *Income smoothing*

Pola ini dilakukan dengan mengurangi fluktuasi laba sehingga laba yang dilaporkan relatif stabil. Kestabilan laba bisa didapat dari mengkombinasikan antara meminimalkan atau memaksimalkan laba. Namun, tentunya harus mengikuti tren laba yang akan dilaporkan agar terlihat stabil.

2.2.2. Motivasi Manajemen Laba

Menurut Scott (2009), motivasi manajemen laba dilakukan sebagai berikut:

1. Motivasi Bonus

Insentif dan bonus diberikan sebagai bentuk *feedback* dari pemegang saham kepada kinerja manajer dalam menjalankan operasional perusahaan. Bonus yang relatif besar diberikan ketika kinerja manajer berada di atas pencapaian bonus yang telah ditetapkan pemegang saham.

2. Motivasi Utang

Untuk kepentingan ekspansi perusahaan, manajer seringkali melakukan beberapa kontrak bisnis dengan pihak ketiga, yaitu kreditur. Untuk mendapatkan pinjaman, tentu perusahaan harus menunjukkan performa yang baik dari perusahaannya.

3. Motivasi Pajak

Perusahaan yang belum *go public* akan cenderung melakukan dan menginginkan untuk menyajikan laporan laba fiskal yang lebih rendah dari nilai yang sesungguhnya. Tindakan manajemen laba ini membuat laba fiskal seolah-olah lebih rendah saat dilaporkan tanpa melanggar aturan dan kebijakan akuntansi perpajakan.

2.2.3. Metode Manajemen Laba

Terdapat dua metode dalam mengelola laba perusahaan. Metode pertama adalah manajemen laba akrual (*accrual earnings management*).

Manajemen laba akrual dilakukan ketika perusahaan memodifikasi aktivitas akrual untuk mencapai tujuan laba perusahaan (Healy dan Wahlen, 1998). Metode kedua adalah manajemen laba riil. Manajemen laba riil dilakukan ketika perusahaan memodifikasi aktivitas operasi perusahaan untuk mencapai tujuan laba perusahaan (Rowchowdhury, 2006).

2.2.4. Manajemen Laba Akrual (*Accrual Earnings Management*)

Manajemen laba akrual merupakan tindakan manajemen perusahaan dalam memodifikasi aktivitas akrualnya untuk mencapai tujuan perusahaan dalam hal laba (Healy dan Wahlen, 1998). Akrual merupakan selisih antara kas masuk bersih dari hasil operasi perusahaan dengan laba yang dilaporkan dalam laporan laba rugi dan bisa bersifat akrual non diskresioner atau akrual diskresioner (Sulistyanto, 2008).

Akrual diskresioner (*discretionary accruals*) merupakan komponen akrual hasil rekayasa manajerial dengan memanfaatkan kebebasan dan keleluasaan dalam estimasi dan pemakaian standar akuntansi (Sulistyanto, 2008). Contohnya antara lain, kebebasan dalam menentukan estimasi presentase jumlah piutang tak tertagih, memilih metode penentuan jumlah piutang tak tertagih, memilih metode penentuan jumlah persediaan, dan sebagainya. Sedangkan Akrual non diskresioner (*nondiscretionary accruals*) merupakan komponen akrual yang diperoleh secara alamiah dari dasar pencatatan akrual dengan mengikuti standar akuntansi yang diterima secara umum (Sulistyanto, 2008). Contohnya adalah metode depresiasi dan

penentuan persediaan yang dipilih harus mengikuti metode yang diakui dalam prinsip akuntansi.

2.2.5. Manajemen Laba Riil (*Real Earnings Management*)

Manajemen laba riil adalah perbedaan praktek operasi yang dilakukan dengan praktek operasi normal, yang dimotivasi oleh keinginan manajemen untuk memberikan pemahaman yang salah kepada *stakeholders* agar *stakeholders* percaya bahwa tujuan pelaporan keuangan tertentu telah dicapai sesuai praktek operasi normal perusahaan (Rychowdhury, 2006). Dengan kata lain, manajer dalam melakukan proses pelaporan keuangan tidak hanya melalui metode atau estimasi akuntansi saja, tetapi dapat dilakukan melalui keputusan yang berhubungan dengan aktivitas operasional. Untuk memenuhi target laba, manajer memiliki insentif untuk memodifikasi aktivitas-aktivitas riil selama tahun berjalan. Memodifikasi aktivitas-aktivitas riil tersebut disebut manajemen laba riil. Sehingga dapat disimpulkan bahwa manajemen laba riil adalah tindakan-tindakan manajemen dalam memodifikasi laba nya melalui aktivitas-aktivitas riil perusahaan yang dilakukan dengan tujuan utama untuk mencapai target laba. Dalam mendeteksi manajemen laba riil yang dilakukan perusahaan, Roychowdhury (2006) fokus pada 3 metode pengelolaan berikut:

1. Pengelolaan penjualan (*Sales Manipulation*)

Didefinisikan sebagai usaha manajemen untuk meningkatkan penjualan secara temporer dengan menawarkan diskon harga dan memperlunak kredit yang diberikan. Strategi ini dapat meningkatkan volume penjualan dan secara langsung akan meningkatkan laba.

2. Produksi yang berlebihan (*Overproduction*)

Untuk meningkatkan laba, manajer perusahaan dapat memproduksi lebih banyak daripada yang diperlukan. Strategi ini dapat menurunkan kos barang terjual (*COGS*) dan meningkatkan laba.

3. Mengurangi pengeluaran diskresioner

Biaya diskresioner meliputi *Research and Development*, iklan, dan pemeliharaan yang secara umum merupakan beban pada periode terjadinya pengeluaran tersebut. Dengan demikian perusahaan dapat mengurangi beban yang dilaporkan sehingga akan meningkatkan laba.

Menurut Rychowdhury (2006), Pengukuran manajemen laba riil dapat dilakukan melalui tiga proksi berikut:

1. *Abnormal Cash Flow Operations* (CFO)

Abnormal cash flow operations adalah pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan melalui aliran operasi kas.

2. *Abnormal Production Cost*

Abnormal production cost atau biaya kegiatan produksi abnormal adalah pengelolaan laba yang dilakukan melalui produksi yang

berlebihan (*overproduction*), yang nantinya perusahaan akan memiliki biaya produksi lebih tinggi daripada level normalnya.

3. *Abnormal Discretionary Expenses*

Abnormal discretionary expenses atau biaya diskresioner abnormal adalah pengelolaan laba yang dilakukan melalui biaya penelitian dan pengembangan, biaya iklan, biaya penjualan, administrasi, dan umum.

Manajemen laba riil dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan tiga proksi yaitu *abnormal cash flow operations* (CFO), *abnormal discretionary expenses* (DISX), dan *abnormal production cost* (PROD) yang mengacu pada penelitian Jie *et al.* (2017):

1. *Abnormal cash flow operations* (CFO)

Model regresi untuk menghitung arus kas operasi normal sebagai berikut:

$$\frac{CFO_t}{A_{t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{t-1}} + \beta_2 \frac{S_t}{A_{t-1}} + \beta_3 \frac{\Delta S_t}{A_{t-1}} + \varepsilon_t$$

Keterangan:

CFO_t = Arus kas operasi pada tahun t

A_{t-1} = Total aset pada tahun t-1

S_t = Penjualan pada tahun t

ΔS_t = Perubahan penjualan dari tahun t-1 ke tahun t

ε_t = Error

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi

Oleh karena dalam penelitian ini yang akan digunakan adalah arus kas operasi abnormal, maka untuk setiap observasi tahun arus kas operasi abnormal (ABN_CFO) adalah selisih dari nilai arus kas operasi aktual yang diskalakan dengan total aktiva pada tahun sebelum pengujian (t-1) dengan arus kas operasi normal.

$$ABN_{CFO} = \frac{CFO_t}{A_{t-1}} - \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{t-1}} + \beta_2 \frac{S_t}{A_{t-1}} + \beta_3 \frac{\Delta S_t}{A_{t-1}}$$

2. Abnormal production cost (PROD)

Model regresi untuk menghitung biaya produksi normal sebagai berikut:

$$\frac{PROD_t}{A_{t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{t-1}} + \beta_2 \frac{S_t}{A_{t-1}} + \beta_3 \frac{\Delta S_t}{A_{t-1}} + \beta_4 \frac{\Delta S_{t-1}}{A_{t-1}} + \varepsilon_t$$

Keterangan:

$PROD_t$ = Biaya produksi pada tahun t dimana $Prod_t$
= $COGS_t + \Delta INV_t$

A_{t-1} = Total aset pada tahun t-1

S_t = Penjualan pada tahun t

ΔS_t = Perubahan penjualan dari tahun t-1 ke
tahun t

ΔS_{t-1} = Perubahan penjualan pada tahun t-1

ε_t = Error

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi

Persamaan regresi diatas digunakan untuk menghitung nilai biaya produksi normal sehingga biaya produksi abnormal (ABN_PROD) diperoleh dengan cara mengurangkan nilai biaya produksi aktual yang diskalakan dengan total aktiva pada tahun sebelum pengujian (t-1) dengan biaya produksi normal.

$$ABN_PROD = \frac{PROD_t}{A_{t-1}} - \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{t-1}} + \beta_2 \frac{S_t}{A_{t-1}} + \beta_3 \frac{\Delta S_t}{A_{t-1}} + \beta_4 \frac{\Delta S_{t-1}}{A_{t-1}}$$

3. *Abnormal discretionary expenses (DISX)*

Biaya diskresioner didefinisikan sebagai jumlah biaya iklan, biaya riset dan pengembangan, biaya penjualan, dan biaya administrasi umum (Rychowdhury, 2006). Model regresi untuk menghitung beban diskresioner normal sebagai berikut:

$$\frac{DISX_t}{A_{t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{t-1}} + \beta_2 \frac{S_t}{A_{t-1}} + \varepsilon_t$$

Keterangan:

$DISX_t$	= Beban diskresioner pada tahun t
A_{t-1}	= Total aset pada tahun t-1
S_t	= Penjualan pada tahun t
ε_t	= Error
$\beta_0, \beta_1, \beta_2$	= Koefisien regresi

Nilai koefisien estimasi dari persamaan regresi diatas digunakan untuk menghitung nilai biaya diskresioner normal sehingga biaya diskresioner abnormal (ABN_DISX) diperoleh dengan menggunakan nilai biaya diskresioner aktual yang diskalakan dengan total aktiva pada tahun sebelum periode pengujian (t-1) dengan biaya diskresioner normal.

$$ABN_DISX = \frac{DISX_t}{A_{t-1}} - \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{t-1}} + \beta_2 \frac{S_t}{A_{t-1}}$$

Untuk mendapatkan hasil abnormal dari ketiga proksi di atas, Cohen *et al.* (2010) dalam penelitiannya mengatakan bahwa *Abnormal Cash Flow Operations*, *Abnormal Discretionary Expenses*, dan *Abnormal Production Cost* dihitung dengan cara melihat selisih antara nilai aktual ketiga proksi tersebut dan nilai yang telah dihitung dari ketiga persamaan diatas. Ketiga proksi diatas perlu digabungkan untuk dapat melihat dampak dari ketiga proksi tersebut secara bersamaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Cohen *et al.* (2010) dan Jie *et al.* (2017), untuk dapat menggabungkan ketiga variabel tersebut menjadi satu variabel yaitu manajemen laba riil, maka *Abnormal Cash Flow Operations* dan *Abnormal Discretionary Expenses* akan dikalikan negatif satu sehingga, semakin tinggi *Abnormal Cash Flow Operations*, maka perusahaan diindikasikan melakukan manajemen laba riil melalui pengelolaan penjualan dan semakin tinggi *Abnormal Discretionary Expenses*, maka perusahaan diindikasikan melakukan manajemen laba riil melalui pengurangan biaya diskresioner. *Abnormal production cost* tidak dikalikan dengan negatif

satu karena tingginya biaya produksi adalah indikasi dari *overproduction* untuk menurunkan COGS. Dengan kata lain, semakin tinggi *abnormal production cost*, maka perusahaan diindikasikan melakukan manajemen laba riil melalui *overproduction*. Menurut Jie *et al.* (2017), semakin tinggi nilai REM, maka perusahaan diindikasikan melakukan manajemen laba riil.

Oleh karena itu, mengacu pada penelitian Jie *et al.* (2017), untuk mengetahui standarisasi dari ketiga proksi manajemen laba riil diatas, digunakan model persamaan sebagai berikut:

$$REM_{it} = ACFO_{it} + APROD_{it} + ADISX_{it}$$

Keterangan:

REM_{it} = Manajemen Laba Riil tahun t

$ACFO_{it}$ = *Abnormal Cash Flow Operations* tahun t

$APROD_{it}$ = *Abnormal Production Cost* tahun t

$ADISX_{it}$ = *Abnormal Discretionary Expenses* tahun t

2.3. Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan (*ownership structure*) merupakan struktur kepemilikan saham, yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor (Sugiarta, 2009). Menurut Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa struktur kepemilikan dapat meminimalisir masalah yang terjadi dalam hubungan keagenan. Hal tersebut dikarenakan struktur kepemilikan perusahaan akan memberikan pengaruh terhadap operasional perusahaan

serta proses pengawasan yang dilakukan terhadap kegiatan manajemen perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan pihak dalam (*inside*) yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan pihak luar (*outside*) yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan publik. Dalam penelitian ini, struktur kepemilikan yang digunakan adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan publik dan kepemilikan asing.

2.3.1. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki investor institusi, seperti perusahaan asuransi, institusi keuangan, dana pensiun, *investment banking*, dan perusahaan lainnya yang terkait kategori tersebut (Yang *et al.*, 2009). Sejalan dengan pendapat Tarjo (2008) yang mengemukakan bahwa pemegang saham oleh institusi adalah kepemilikan saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga, seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan institusi lain.

Investor institusional memiliki kemampuan untuk memberikan pengawasan secara efektif sehingga dapat mengurangi sikap oportunistik manajemen (Pratomo dan Alma, 2020). Hal tersebut dikarenakan investor institusional cenderung berinvestasi dalam jumlah yang besar, sehingga pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional lebih aktif (Pratomo dan Alma, 2020). Investor institusional berharap pihak manajemen dapat melaporkan laba perusahaan sesuai dengan target. Jensen dan Meckling

(1976) menyatakan bahwa investor luar yang melakukan pengawasan dapat mengurangi kesempatan manajer melakukan tindakan yang merugikan investor luar dan mengutamakan kepentingan pribadi. Sehingga, manajer akan lebih berhati-hati dalam melakukan tindakannya, terutama dalam pengelolaan laba, yang dapat tercermin pada aktivitas operasi perusahaan seperti pengelolaan penjualan, produksi berlebihan, atau pengurangan biaya-biaya diskresioner perusahaan.

Dalam penelitian ini, indikator pengukuran kepemilikan institusional menggunakan rasio persentase dari kepemilikan institusional dengan membagi persentase jumlah saham yang dimiliki institusional dengan persentase jumlah saham yang beredar. Indikator tersebut mengacu pada penelitian Nia *et al.* (2017) yang menggunakan rasio:

$$\% KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

2.3.2. Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik adalah proporsi atau jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh publik atau masyarakat umum (Wijayanti, 2009). Sedangkan menurut Febriantina (2010), kepemilikan publik merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh masyarakat umum atau oleh pihak luar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa, kepemilikan publik adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak masyarakat atau publik.

Proporsi kepemilikan publik yang tinggi dalam suatu perusahaan membuat manajemen dituntut untuk menunjukkan kredibilitas yang baik

dengan cara menampilkan performa laporan keuangan yang sesuai dengan keinginan investor dan akurat, yang salah satunya adalah manajemen berusaha untuk memodifikasi labanya (Ginatra dan Putra, 2015). Hal tersebut dilakukan agar investor tetap mempertahankan investasinya ke perusahaan. Oleh sebab itu, manajer harus memberikan informasi terkait internal maupun eksternal perusahaan kepada publik. Dengan informasi yang dapat dilihat oleh publik, manajer harus berhati-hati dalam mempublikasikan informasi perusahaannya, karena semakin besar kepemilikan publik di perusahaan, maka pengawasan terhadap informasi perusahaan juga semakin kuat (Delima dan Herawaty, 2020).

Dalam penelitian ini, indikator pengukuran kepemilikan publik menggunakan rasio persentase dari kepemilikan publik dengan membagi persentase jumlah saham yang dimiliki publik dengan persentase jumlah saham yang beredar. Indikator tersebut mengacu pada penelitian Delima dan Herawaty (2020) yang menggunakan rasio:

$$\% KP = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki publik}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

2.3.3. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen baik dewan direksi maupun komisaris di luar saham yang dimiliki oleh para *principal*, masyarakat, dan pihak institusional (Warfield *et al.*, 1995). Dengan kata lain, kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki manajemen dalam perusahaan.

Manajer yang memiliki porsi kepemilikan saham kemungkinan besar akan bertindak sejalan dengan pemegang saham pada umumnya dan memastikan laporan keuangan perusahaan telah disajikan dengan wajar dan mengungkapkan kondisi riil perusahaan (Paramitha dan Firnanti, 2018). Keterlibatan kepemilikan saham manajerial membuat manajer bertindak dengan mempertimbangkan segala risiko yang ada. Manajer akan lebih berhati-hati dalam bertindak, terutama dalam pelaporan laba perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan pendapat Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik kepentingan antara pemilik selaku investor manajerial dan agen selaku pihak manajemen di perusahaan.

Dalam penelitian ini, indikator pengukuran kepemilikan manajerial menggunakan rasio persentase dari kepemilikan manajerial dengan membagi persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dengan persentase jumlah saham yang beredar. Indikator tersebut mengacu pada penelitian Nia *et al.* (2017) yang menggunakan rasio:

$$\% KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

2.3.4. Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing di Indonesia diatur dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal. Undang-Undang tersebut menyatakan bahwa penanaman modal asing adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara

Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik yang menggunakan modal asing sepenuhnya maupun yang berpatungan dengan penanam modal dalam negeri. Penanam modal asing yang membeli saham menjadi bagian dalam kepemilikan asing dalam perusahaan.

Perusahaan yang dimiliki oleh investor asing cenderung lebih ketat dalam pengawasan operasional perusahaannya, sehingga perusahaan akan memberikan laporan keuangan yang akurat bagi *stakeholder* (Pratomo dan Alma, 2020). Menurut Chung *et al.* (2005), kepemilikan asing merupakan salah satu mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Chung *et al.* (2005) menjelaskan pengetahuan-pengetahuan yang dibawa oleh pihak asing dapat membawa pengaruh positif kepada perusahaan. Investor asing dapat membawa pengetahuan mengenai praktik tata kelola yang baik pada perusahaan. Hal tersebut dikarenakan investor asing terbiasa memiliki hubungan bisnis jangka panjang dengan perusahaan.

Dalam penelitian ini, indikator pengukuran kepemilikan asing menggunakan rasio persentase dari kepemilikan asing dengan membagi persentase jumlah saham yang dimiliki asing dengan persentase jumlah saham yang beredar. Indikator tersebut mengacu pada penelitian Nia *et al.* (2017) yang menggunakan rasio:

$$\% KA = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki asing}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

2.4. Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1.

Hasil Penelitian Terdahulu

Peneliti	Variabel Penelitian	Objek Penelitian	Hasil Penelitian
Prakasa dan Ekawati (2016)	Dependen: Y= Manajemen Laba Riil Independen: X1= Kepemilikan Asing	Perusahaan sektor manufaktur dan non manufaktur pada sektor <i>Agriculture, Forestry and Fishing</i> , serta <i>Mining</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2001-2013	Kepemilikan Asing berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba riil.
Budi dan Putri (2017)	Dependen: Y= Manajemen Laba Riil Independen: X1= Kepemilikan Institusional X2= Kepemilikan Manajerial X3= Ukuran Perusahaan X4= Kebijakan Dividen	Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016	-Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba riil -Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba riil -Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba riil -Kebijakan dividen

			berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba riil
Jie <i>et al.</i> (2017)	<p>Dependen: Y= <i>Real Activities Earnings Management</i></p> <p>Independen: X1= <i>Government Intervention</i> X2= <i>Leverage</i> X3= <i>Corporate Governance</i> X4= <i>Stringent Legal Environment</i> X5= <i>Growth</i></p>	Perusahaan yang terdaftar di <i>Shenzhen</i> dan <i>Shanghai Stock Exchange</i> periode 2008-2012	<p>-<i>Government Intervention</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>real activities earnings management</i></p> <p>-<i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>real activities earnings management</i></p> <p>- <i>Corporate Governance</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>real activities earnings management</i></p> <p>- <i>Stringent Legal Environment</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>real activities earnings management</i></p> <p>- <i>Growth</i></p>

			berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>real activities earnings management</i> .
Nia <i>et al.</i> (2017)	<p>Dependen: Y= <i>Real Earnings Management</i></p> <p>Independen: X1= <i>Managerial Ownership</i> X2= <i>Institutional Ownership</i> X3= <i>Foreign Ownership</i></p>	Perusahaan yang terdaftar di <i>Malaysian Stock Exchange</i> periode 2001-2011.	<p>-<i>managerial ownership</i> berpengaruh negatif terhadap <i>real earnings management</i></p> <p>-<i>institutional ownership</i> berpengaruh negatif terhadap <i>real earnings management</i></p> <p>-<i>foreign ownership</i> berpengaruh negatif terhadap <i>real earnings management</i>.</p>
Sukirno <i>et al.</i> (2017)	<p>Dependen: Y= Aktivitas Manajemen Laba</p> <p>Independen: X1= Komite Audit X2= Kepemilikan Institusional X3= Persentase Saham Publik</p>	Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.	<p>-komite audit tidak berpengaruh terhadap aktivitas manajemen laba</p> <p>-kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap manajemen laba</p> <p>-persentase saham publik berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.</p>
Cahyawati dan Setiana (2018)	<p>Dependen: Y= Manipulasi Aktivitas Riil</p>	Perusahaan sektor manufaktur yang	-kualitas audit berpengaruh positif dan

	<p>Independen: X1= Kualitas Audit X2= Komite Audit X3= Dewan Komisaris Independen X4= Kepemilikan Manajerial X5= Kepemilikan Institusional</p>	<p>terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016</p>	<p>signifikan terhadap manipulasi aktivitas riil</p> <p>-komite audit tidak berpengaruh terhadap manipulasi aktivitas riil</p> <p>-Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap manipulasi aktivitas riil</p> <p>-kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap manipulasi aktivitas riil</p> <p>-kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap manipulasi aktivitas riil</p>
<p>Kaldonski <i>et al.</i> (2019)</p>	<p>Dependen: Y= <i>Real Earnings Management</i></p> <p>Independen: X= <i>Institutional Ownership Stability</i></p>	<p>Perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di <i>Warsaw Stock Exchange</i> periode 2007-2016.</p>	<p><i>institutional ownership stability</i> berpengaruh negatif terhadap <i>real earnings management</i>.</p>
<p>Delima dan Herawaty</p>	<p>Dependen: Y= Manajemen</p>	<p>Perusahaan sektor property</p>	<p>-kepemilikan publik, dewan</p>

(2020)	<p>Laba</p> <p>Independen: X1= Kepemilikan Publik X2= Dewan Komisaris X3= Struktur Modal</p> <p>Variabel Moderasi: Z= Profitabilitas</p>	<p>dan real estate dan kontruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.</p>	<p>komisaris, struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap manajemen laba.</p> <p>-Pengaruh moderasi dari profitabilitas terhadap hubungan antara kepemilikan publik terhadap manajemen laba memiliki nilai negatif signifikan.</p> <p>-Pengaruh moderasi dari profitabilitas terhadap hubungan pengaruh dewan komisaris independen terhadap manajemen laba memiliki nilai negatif tidak signifikan.</p> <p>-pengaruh moderasi dari profitabilitas terhadap hubungan antara struktur modal terhadap manajemen laba memiliki nilai negatif signifikan.</p>
Dong <i>et al.</i> (2020)	<p>Dependen: Y= <i>Real Earnings Management</i></p> <p>Independen:</p>	<p>Perusahaan yang terdaftar di <i>Shanghai and Shenzhen Stock</i></p>	<p><i>Public ownership</i> berpengaruh negatif terhadap <i>real earnings</i></p>

	<p>X1= <i>public ownership</i> X2= <i>Managerial Ownership</i> X3= <i>Largest Shareholders</i></p>	<p><i>Exchanges</i> periode 2003-2014.</p>	<p><i>management,</i> -<i>managerial ownership</i> berpengaruh negatif terhadap <i>real earnings management</i></p> <p>-<i>largest shareholders</i> berpengaruh positif terhadap <i>real earnings management.</i></p>
<p>Jessica (2020)</p>	<p>Dependen: Y= <i>Real Earnings Management</i></p> <p>Independen: X1= <i>Board of Directors</i> X2= <i>Independent Commissioner</i> X3= <i>Managerial Ownership</i> X4= <i>Foreign Ownership</i> X5= <i>Audit Quality</i></p>	<p>Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018</p>	<p>-<i>Board of Directors</i> tidak berpengaruh terhadap <i>real earnings management</i></p> <p>-<i>Independent Commissioner</i> tidak berpengaruh terhadap <i>real earnings management</i></p> <p>-<i>Managerial Ownership</i> tidak berpengaruh terhadap <i>real earnings management</i></p> <p>-<i>Foreign Ownership</i> tidak berpengaruh terhadap <i>real earnings management</i></p> <p>-<i>Audit Quality</i> berpengaruh negatif terhadap</p>

			<i>real earnings management</i>
--	--	--	---------------------------------

Sumber: Penelitian Terdahulu

2.5. Pengembangan Hipotesis

2.5.1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba Riil

Investor institusional memiliki kemampuan untuk memberikan pengawasan secara efektif sehingga dapat mengurangi sikap oportunistik manajemen (Pratomo dan Alma, 2020). Hal tersebut dikarenakan investor institusional cenderung berinvestasi dalam jumlah yang besar, sehingga pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional lebih aktif. Investor institusional berharap pihak manajemen dapat melaporkan laba perusahaan sesuai dengan target. Jensen dan Meckling (1976) juga menyatakan bahwa investor luar yang melakukan pengawasan dapat mengurangi kesempatan manajer melakukan tindakan yang merugikan investor luar dan mengutamakan kepentingan pribadi. Sehingga, manajer akan lebih berhati-hati dalam melakukan tindakannya, terutama dalam pengelolaan laba.

Sesuai dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa kondisi asimetri informasi dan perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dengan investor institusional dapat menimbulkan konflik dan indikasi manajemen melakukan tindakan oportunistik yang salah satunya pengelolaan laba, yaitu manajemen laba riil melalui pengelolaan penjualan, produksi berlebihan, dan pengurangan biaya diskresioner. Dengan adanya peningkatan kepemilikan institusional diprediksi dapat meminimalisir tindakan manajemen laba riil yang dilakukan oleh manajemen. Hal tersebut

dikarenakan pihak manajemen akan lebih berhati-hati dalam melaporkan labanya, karena diawasi secara ketat oleh investor institusional.

Hal ini dibuktikan dengan beberapa penelitian terdahulu yang sebagian besar memberikan hasil yang sama. Penelitian yang dilakukan oleh Nia *et al.* (2017) memberikan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba riil. Penelitian yang dilakukan oleh Kaldonski *et al.* (2019) memberikan hasil bahwa *institutional ownership stability* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba riil. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Budi dan Putri (2017) memberikan hasil yang berbeda, yaitu kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba riil. Penelitian yang dilakukan oleh Cahyawati dan Setiana (2018) juga memberikan hasil yang berbeda, yaitu kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba riil. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Manajemen Laba Riil

2.5.2. Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap Manajemen Laba Riil

Proporsi kepemilikan publik yang tinggi dalam suatu perusahaan membuat manajemen harus selalu dituntut untuk menunjukkan kredibilitas yang baik dengan cara menampilkan performa laporan keuangan yang sesuai dengan keinginan investor dan akurat, yang salah satunya adalah

manajemen berusaha untuk memodifikasi labanya (Ginatra dan Putra, 2015). Hal tersebut dilakukan agar investor tetap mempertahankan investasinya ke perusahaan. Oleh sebab itu, manajer harus memberikan informasi terkait internal maupun eksternal perusahaan kepada publik. Dengan informasi yang dapat dilihat oleh publik, manajer harus berhati-hati dalam mempublikasikan informasi perusahaannya, karena semakin besar kepemilikan publik di perusahaan, maka pengawasan terhadap informasi perusahaan juga semakin kuat (Delima dan Herawaty, 2020).

Sesuai dengan teori keagenan, kondisi asimetri informasi dan perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dengan investor publik dapat menimbulkan konflik dan indikasi manajemen melakukan tindakan oportunistik yang salah satunya pengelolaan laba, yaitu manajemen laba riil. Dengan informasi yang dapat dilihat oleh publik, manajer harus berhati-hati dalam mempublikasikan informasi perusahaannya, karena semakin besar kepemilikan publik di perusahaan, maka pengawasan terhadap informasi perusahaan juga semakin kuat. Dengan kata lain, semakin besar tingkat kepemilikan publik di perusahaan, diprediksi semakin kecil tindakan manajemen laba riil yang dapat dilakukan oleh manajemen melalui pengelolaan penjualan, pengurangan biaya diskresioner dan produksi yang berlebihan.

Hal ini dibuktikan dengan beberapa penelitian terdahulu yang sebagian besar memberikan hasil penelitian yang sama. Penelitian yang dilakukan oleh Sukirno *et al.* (2017) memberikan hasil bahwa persentase saham publik

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba. Penelitian yang dilakukan oleh Dong *et al.* (2020) memberikan hasil bahwa kepemilikan publik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba riil. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Delima dan Herawaty (2020) memberikan hasil yang berbeda, yaitu kepemilikan publik berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Kepemilikan Publik berpengaruh negatif terhadap Manajemen Laba Riil

2.5.3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba Riil

Manajer yang memiliki porsi kepemilikan saham kemungkinan besar akan bertindak sejalan dengan pemegang saham pada umumnya dan memastikan laporan keuangan perusahaan telah disajikan dengan wajar dan mengungkapkan kondisi riil perusahaan (Paramitha dan Firnanti, 2018). Keterlibatan kepemilikan saham manajerial membuat manajer bertindak dengan mempertimbangkan segala risiko yang ada. Manajer akan lebih berhati-hati dalam bertindak, terutama dalam pelaporan laba perusahaan.

Sesuai dengan teori keagenan yang dinyatakan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik kepentingan antara pemilik selaku investor manajerial dan *agent* selaku pihak manajemen di perusahaan. Manajemen yang juga memiliki kepemilikan manajerial ikut andil dalam membuat keputusan

selaku pemilik perusahaan. Hal tersebut yang membuat manajemen lebih mempertimbangkan segala risiko yang ada apabila melakukan tindakan oportunistiknya melalui pengelolaan laba yang dilakukan dengan pengelolaan penjualan, produksi berlebihan, atau pengurangan biaya diskresioner. Sehingga, dengan adanya kepemilikan manajerial, diprediksi akan memilimalisir tindakan manajemen laba riil.

Hal ini dibuktikan dengan beberapa penelitian terdahulu yang sebagian besar memberikan hasil yang sama. Penelitian yang dilakukan oleh Nia *et al.* (2017) memberikan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba riil. Penelitian yang dilakukan oleh Dong *et al.* (2020) memberikan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba riil. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Budi dan Putri (2017) memberikan hasil yang berbeda, yaitu kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba riil. Penelitian yang dilakukan oleh Cahyawati dan Setiana (2018) juga memberikan hasil yang berbeda, yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba riil. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Manajemen Laba Riil

2.5.4. Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Manajemen Laba Riil

Undang-Undang Nomor 25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal menyatakan bahwa penanaman modal asing adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik yang menggunakan modal asing sepenuhnya maupun yang berpatungan dengan penanam modal dalam negeri. Penanam modal asing yang membeli saham menjadi bagian dalam kepemilikan asing dalam perusahaan. Perusahaan yang dimiliki oleh investor asing cenderung lebih ketat dalam pengawasan operasional perusahaannya, sehingga perusahaan akan memberikan laporan keuangan yang akurat bagi stakeholder (Pratomo dan Alma, 2020).

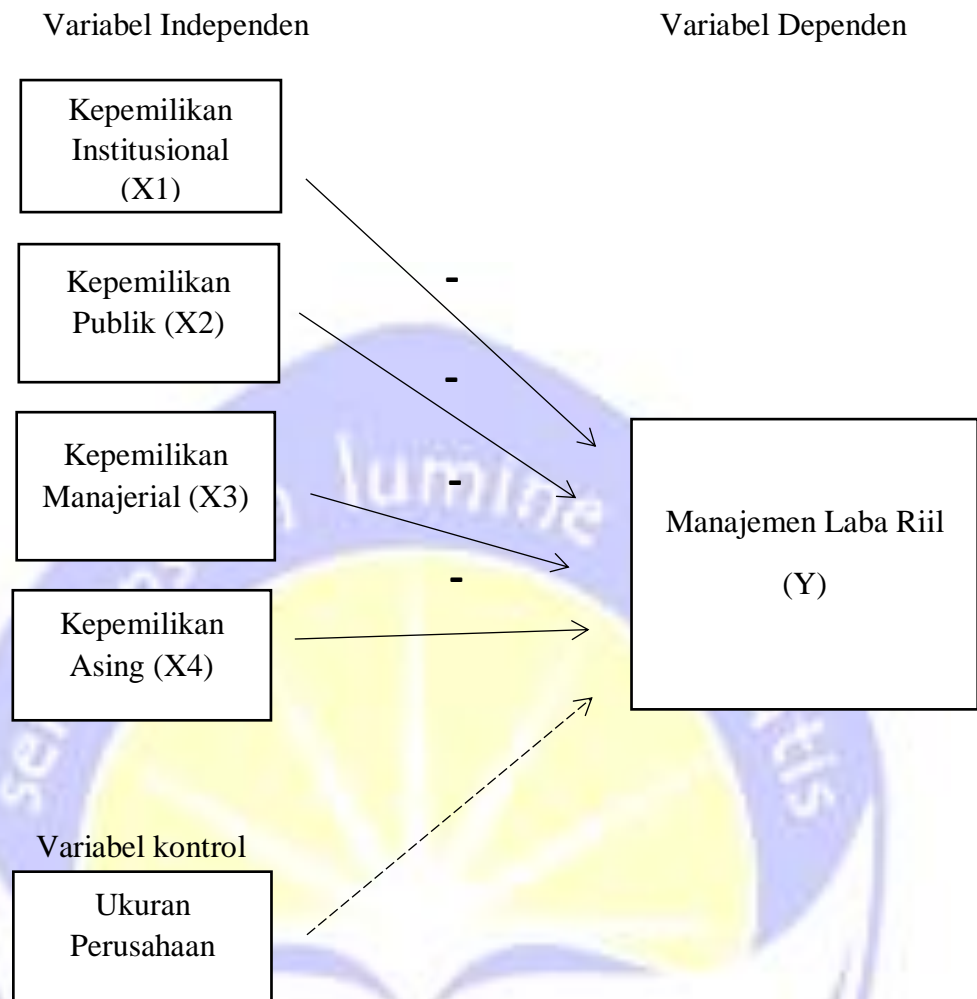
Sesuai dengan teori keagenan, kondisi asimetri informasi dan perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dengan investor asing dapat menimbulkan konflik dan indikasi manajemen melakukan tindakan oportunistik yang salah satunya pengelolaan laba, yaitu manajemen laba riil. Dengan adanya pengawasan secara ketat oleh investor asing, manajer akan lebih berhati-hati dalam melakukannya, terutama dalam pengelolaan laba. Dengan adanya kepemilikan asing di perusahaan, diprediksi bahwa manajemen akan berhati-hati dalam melakukan tindakan manajemen laba, salah satunya adalah manajemen laba riil. Hal tersebut dikarenakan kepemilikan asing memiliki pengawasan yang ketat sehingga diindikasikan dapat mengetahui manajemen laba riil yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Hal ini dibuktikan dengan beberapa penelitian terdahulu yang memberikan hasil sama yaitu penelitian yang dilakukan oleh Prakasa dan Ekawati (2016) memberikan hasil bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba riil. Penelitian yang dilakukan oleh Nia *et al.* (2017) memberikan hasil bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba riil. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Jessica (2020) memberikan hasil bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap manajemen laba riil. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Kepemilikan Asing berpengaruh negatif terhadap Manajemen Laba Riil

2.6. Kerangka Pemikiran

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional, kepemilikan publik, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan asing. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (*SIZE*). Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan terhadap manajemen laba riil, diperlukan adanya suatu kerangka pemikiran. Dari landasan teori yang telah diuraikan di atas, disusun hipotesis yang merupakan alur pemikiran dari peneliti yang kemudian digambarkan dalam kerangka teoritis sebagai berikut:



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran