



Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba dengan *Leverage* sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 - 2023)

Eka Pratiwi^{1*}, Abdul Pattawe², Ni Made Suwitri Parwati³

¹⁻³Program Studi S2 Akuntansi, Universitas Tadulako, Indonesia

Email: ekapратиwi0897@gmail.com¹, abdulpattawe@gmail.com², nimade.sparwati@gmail.com³

*Penulis Korespondensi: ekapратиwi0897@gmail.com

Abstract. This study aims to examine and analyze the effect of institutional ownership and managerial ownership on earnings management, with leverage acting as a moderating variable. The population in this study comprises manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2023, totaling 165 companies. The research sample was selected using a purposive sampling technique, resulting in a total of 165 observations from the 2019–2023 period. The analytical method used is SEM-PLS (Structural Equation Modeling - Partial Least Squares) with the assistance of WarpPLS 8.0 software. The results of this study indicate that institutional ownership has no effect on earnings management, whereas managerial ownership has a significant negative effect on earnings management. Furthermore, leverage strengthens the effect of institutional ownership, but it weakens the effect of managerial ownership on earnings management. Future research is expected to incorporate additional Good Corporate Governance (GCG) mechanism variables and extend the observation period so that the dynamics of post-pandemic macroeconomic changes can be documented more accurately.

Keywords: Agency Theory; Earnings Management; Institutional Ownership; Leverage; Managerial Ownership.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusi dan Kepemilikan Manajemen terhadap Manajemen Laba dengan *Leverage* sebagai pemoderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2023 yaitu sebanyak 165 Perusahaan. Sampel penelitian ini diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga didapatkan sampel sebanyak 165 pengamatan dari tahun 2019-2023. Metode analisis yang digunakan yaitu SEM - PLS dengan bantuan software WarpPLS 8.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Manajemen Laba, sedangkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap Manajemen Laba. *Leverage* memperkuat pengaruh Kepemilikan Institusional, namun *Leverage* memperlemah pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) lainnya serta memperpanjang periode pengamatan agar dinamika perubahan makroekonomi pasca-pandemi dapat terdokumentasi dengan lebih akurat.

Kata Kunci: Kepemilikan Institusional; Kepemilikan Manajerial; *Leverage*; Manajemen Laba; Teori Agensi.

1. LATAR BELAKANG

Informasi mengenai laba (*earnings*) secara konsisten menjadi episentrum perhatian utama para pelaku pasar modal. Siallagan dan Machfoeds (2006) menyatakan bahwa informasi laba menjadi perhatian utama dalam mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis perusahaan. Bagi investor, laba merupakan indikator keberhasilan investasi dan dasar utama dalam memprediksi *return* serta dividen yang akan diterima di masa depan. Bagi kreditor, laba mencerminkan kemampuan likuiditas dan kapasitas perusahaan untuk melunasi kewajiban finansialnya.

Sementara bagi manajemen itu sendiri, laba sering kali dijadikan tolok ukur utama penilaian kinerja profesional, yang secara langsung berimplikasi pada kompensasi, bonus, dan keberlanjutan posisi jabatan mereka.

Praktik manajemen laba, meskipun sering kali berada dalam batas abu-abu regulasi standar akuntansi (legal secara formal namun cacat secara substansi moral), membawa dampak destruktif yang masif jika dibiarkan tanpa kendali. Ketika manajemen laba dilakukan secara oportunistik untuk menyembunyikan kinerja buruk yang sebenarnya, kualitas laba (*earnings quality*) perusahaan akan merosot tajam. Hal ini memicu terjadinya distorsi informasi yang mengaburkan nilai intrinsik perusahaan. Dampak jangka panjangnya adalah salah alokasi modal oleh investor, peningkatan biaya modal (*cost of capital*) bagi perusahaan, asimetri informasi yang melebar, dan runtuhnya efisiensi pasar modal secara keseluruhan.

Pihak manajer sebagai pengelola operasional harian memiliki akses informasi yang jauh lebih mendalam, detail, dan cepat mengenai kondisi riil internal dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham eksternal. Ketidakseimbangan penguasaan informasi inilah yang melahirkan kondisi Asimetri Informasi (*Information Asymmetry*). Adanya asimetri informasi memberikan celah kekuasaan (*discretionary power*) bagi manajer untuk melakukan tindakan-tindakan tersembunyi (*hidden action*) yang tidak diketahui oleh pemilik modal. Didorong oleh motif-motif oportunistik—seperti pemenuhan target bonus (*bonus scheme*), menjaga harga saham agar opsi saham mereka bernilai tinggi, menghindari pelanggaran kontrak utang, hingga motif politik—manajer memanfaatkan asimetri informasi tersebut untuk merekayasa angka laba demi kepentingan mereka sendiri, yang sering kali justru mengorbankan kesejahteraan pemegang saham jangka panjang.

Untuk mengatasi runtuhnya integritas informasi akibat konflik keagenan tersebut, dunia korporasi global menekankan pentingnya penguatan struktur tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance* (GCG). Salah satu pilar kendali internal dan eksternal yang paling krusial dalam mekanisme GCG adalah struktur kepemilikan saham perusahaan (*ownership structure*). Struktur kepemilikan tidak hanya mencerminkan siapa yang memiliki klaim atas arus kas perusahaan, tetapi juga menentukan bagaimana pengawasan dijalankan. Dua bentuk struktur kepemilikan yang memiliki pengaruh paling signifikan terhadap mitigasi konflik keagenan adalah Kepemilikan Institusional (*Institutional Ownership*) dan Kepemilikan Manajerial (*Managerial Ownership*).

Kepemilikan Institusional merujuk pada porsi kepemilikan saham perusahaan yang dikuasai oleh lembaga-lembaga keuangan atau korporasi besar eksternal, seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, perusahaan investasi, atau reksa dana.

Kehadiran investor institusional sering kali dipandang sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang sangat efektif (*monitoring hypothesis*). Shleifer dan Vishny (1986) menyatakan bahwa investor institusional memiliki skala modal yang besar, keahlian analisis finansial yang canggih, serta akses sumber daya yang kuat untuk memantau setiap kebijakan manajemen secara ketat dan profesional. Karena memiliki kepentingan finansial yang sangat besar pada perusahaan tersebut, investor institusional termotivasi untuk memastikan manajer bertindak secara transparan dan menekan tindakan manipulatif seperti manajemen laba. Namun, di sisi lain, terdapat pandangan alternatif yang disebut *myopic investor hypothesis* (Bushee, 1998). Pandangan ini berpendapat bahwa investor institusional terkadang bersifat jangka pendek (*myopic*). Mereka sangat fokus pada keuntungan kuartalan yang cepat, yang justru berpotensi menekan manajer untuk melakukan manajemen laba agar target jangka pendek lembaga tersebut terpenuhi.

Faktor kepemilikan kedua adalah Kepemilikan Manajerial, yaitu situasi di mana manajer, direksi, atau komisaris perusahaan secara pribadi memiliki porsi saham dalam perusahaan yang mereka pimpin. Kehadiran kepemilikan manajerial menciptakan fenomena yang dikenal sebagai efek penyelarasan kepentingan (*alignment of interest effect*) (Jensen & Meckling, 1976). Ketika seorang manajer juga berstatus sebagai pemilik, batas pemisah kepentingan antara agen dan prinsipal secara otomatis menipis. Manajer akan ikut merasakan kerugian finansial secara langsung jika nilai fundamental perusahaan hancur akibat manipulasi kosmetik laporan keuangan yang terbongkar di masa depan. Oleh karena itu, peningkatan kepemilikan manajerial diharapkan dapat memotivasi manajer untuk bekerja secara jujur, berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang, dan menjauhi praktik manajemen laba oportunistik.

Meskipun secara teoretis kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial diproyeksikan mampu meredam manajemen laba, hasil-hasil penelitian empiris terdahulu menunjukkan adanya ketidakkonsistenan yang sangat tajam (*research gap*). Utami dkk (2021) dan (Suheny, 2019) menemukan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif terhadap manajemen laba. Nurani dan Yuliati (2021) dan Evodila dkk (2020) menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan saham untuk institusi maupun manajemen dapat menekan terjadinya praktik manajemen laba yang berarti kedua struktur kepemilikan ini sukses menjalankan fungsi kontrolnya.

Namun di sisi lain penelitian Mwangi dan Naseku (2022); Felicya dan Sutrisno (2020) menemukan tidak adanya pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba. Artinya proporsi kepemilikan institusional dan manajerial tidak dapat mencegah terjadinya praktik manajemen laba. Kemudian, Pratomo dan Alma (2020) menemukan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial justru mempunyai pengaruh positif terhadap manajemen laba yang mana menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial akan meningkatkan kemungkinan adanya praktik manajemen laba. Kesenjangan hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa hubungan langsung antara struktur kepemilikan dan manajemen laba tidak bersifat sederhana, melainkan bersifat kompleks dan dipengaruhi oleh faktor-faktor kontekstual lain yang mengintervensi hubungan tersebut.

Berdasarkan tinjauan metodologi dari Baron dan Kenny (1986), apabila terdapat ketidakkonsistenan atau kelemahan dalam hubungan antara variabel independen dan dependen, maka disarankan untuk memasukkan variabel moderasi (*moderating variable*). Dalam konteks tata kelola dan struktur modal perusahaan, *Leverage* merupakan variabel finansial yang dinilai paling tepat dan strategis untuk diposisikan sebagai variabel moderasi. *Leverage* adalah rasio keuangan yang mengukur sejauh mana operasional dan aset perusahaan didanai dengan menggunakan utang atau kewajiban pihak ketiga (kreditor). Masuknya utang ke dalam struktur modal perusahaan mengubah peta konflik agensi secara drastis, melahirkan apa yang disebut konflik agensi tipe kedua (konflik antara pemegang saham dan kreditor). Hubungan antara *leverage* dan manajemen laba dapat dijelaskan melalui dua teori yang saling bertentangan secara diametral: *Debt Covenant Hypothesis* (Watts & Zimmerman, 1986) dan *Leverage Monitoring Effect* (Jensen, 1986).

Menurut *Debt Covenant Hypothesis*, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi menghadapi tekanan risiko keuangan yang besar berupa potensi pelanggaran perjanjian utang (*debt covenants*). Pelanggaran perjanjian ini dapat mengakibatkan kreditor menarik dana secara sepihak, menaikkan suku bunga, atau membatasi aktivitas operasional perusahaan. Kondisi kritis ini memberikan insentif yang sangat kuat bagi manajer untuk melakukan manajemen laba guna menggelembungkan laba agar rasio-rasio keuangan terlihat aman. Menurut Widyaningdyah (2001) Perusahaan mempunyai rasio *leverage* tinggi diakibatkan oleh tingginya hutang perusahaan dibandingkan aset perusahaan akan cenderung melakukan manipulasi dalam bentuk manajemen laba.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak manajemen sebagai pelaksana yang disebut sebagai agen dan pemilik modal sebagai principal membangun suatu kontrak kerjasama yang disebut dengan “*nexus of contract*” (Jensen dan Meckling, 1976), kontrak kerjasama ini berisi kesepakatan-kesepakatan yang menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberikan kepuasan yang maksimal seperti profit yang tinggi kepada pemilik modal (*owner*). Dalam konsep teori akuntansi, manajemen sebagai agen seharusnya melakukan tindakan yang selaras dengan kepentingan prinsipal, namun manajemen dapat melakukan tindakan-tindakan yang hanya memaksimalkan kepentingan sendiri.

Teori keagenan menyangkut hubungan kontraktual antara anggota-anggota di perusahaan. Jensen and Meckling (1976) menjelaskan bahwa hubungan agensi terjadi ketika satu orang atau lebih (prinsipal) mempekerjakan orang lain (agen) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan. Prinsipal adalah pemegang saham atau investor, sedangkan agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan atau manajer. Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan di investor dan pengendalian di pihak manajemen (Kodriyah, 2015).

Kepemilikan Institusional

Institusional merupakan istilah dari lembaga yang memiliki kepentingan besar dalam sebuah perusahaan terutama pada keputusan investasi. Lembaga yang dimaksud biasanya merupakan perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, reksa dana, perusahaan sekuritas, asuransi, dana pensiun, maupun institusi keuangan lainnya. Arifin dan Destriana (2016) dalam Felicya & Sutrisno (2020) menyatakan kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau entitas tertentu seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan investor institusional lainnya. Tingkat saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku oportunistik manajer untuk memanipulasi kinerja perusahaan, dengan kata lain melakukan manajemen laba. Dalam hubungannya dengan fungsi monitoring, investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk memonitoring tindakan manajemen lebih baik dibandingkan investor individual. Kepemilikan institusional mewakili suatu sumber kekuasaan (*source of power*) yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham.

Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan tindakan manajer untuk menaikkan atau menurunkan laba periode berjalan dari sebuah perusahaan yang dikelolanya tanpa menyebabkan kenaikan/penurunan keuntungan ekonomi perusahaan jangka panjang. Menurut Scott (2015), manajemen laba adalah pilihan manajer terhadap kebijakan akuntansi, atau Tindakan yang nyata dilakukan oleh manajer sehingga mempengaruhi laba guna mencapai beberapa tujuan laba yang akan dilaporkan secara spesifik. Tindakan manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan pertimbangannya dalam laporan keuangan dan menyiapkan transaksi untuk mengubah laporan keuangan dengan tujuan memanipulasi jumlah laba untuk mempengaruhi hasil.

Menurut Fisher dan Rosenzweig dalam Sulisyanto (2018), manajemen laba adalah tindakan manajer untuk menaikkan (menurunkan) laba periode berjalan dari sebuah perusahaan yang dikelolanya tanpa menyebabkan kenaikan (penurunan) keuntungan ekonomi perusahaan jangka panjang. Dari definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa manajer mempunyai perilaku *opportunistic* dalam mengelola perusahaan. Tindakan *opportunistic* dapat dihubungkan dengan tiga hipotesis pada teori akuntansi positif, yaitu *Plan Bonus Hypothesis*, *Debt Covenant Hypothesis*, dan *Political Cost Hypothesis*. Terdapat tiga hipotesis PAT (*Positive Accounting Theory*) yang menjadi dasar pemikiran mengenai manajemen laba menurut Watts dan Zimmernan dalam Deegan & Unerman (2011:19) yaitu *Bonus Plan Hypothesis*, *Debt Equity Hypothesis*, *Political Cost Hypothesis*.

Leverage

Leverage menunjukkan seberapa besar tingkat aset yang dibiayai oleh utang. Tingkat *leverage* dapat diketahui melalui perbandingan total utang dengan total aset. Dengan kata lain seberapa besar perusahaan dapat membiayai asetnya dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (Fahmi, 2015).

Perusahaan yang melanggar utang secara potensial menghadapi berbagai kemungkinan seperti, kemungkinan percepatan jatuh tempo, peningkatan tingkat bunga, dan negosiasi ulang masa utang. Namun, *leverage* mempengaruhi tingkat dan variabilitas pendapatan setelah pajak yang selanjutnya mempengaruhi tingkat risiko dan pengembalian perusahaan secara keseluruhan. Semakin besar tingkat *leverage* berarti tingkat ketidakpastian return tinggi, namun disisi lain jumlah return yang diberikan akan semakin besar pula (Van Horne, James C, dan Wachowicz, 2007).

Hipotesis

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H1: Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba

H2: Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba

H3: *Leverage* sebagai Pemoderasi Hubungan Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba

H4: *Leverage* sebagai Pemoderasi Hubungan Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba

3. METODE PENELITIAN

Tipe Penelitian, Jenis Data dan Sumber Data

Penelitian yang dilakukan merupakan penelitian asosiatif kausal yang bertujuan untuk meneliti hubungan sebab-akibat antara dua atau lebih variabel. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang terukur berupa angka-angka. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder melalui studi pustaka dengan cara mempelajari literatur-literatur yang berkaitan dengan penelitian ini berupa jurnal dan artikel serta data yang bersumber laporan keuangan perusahaan yang diakses melalui website Bursa Efek Indonesia.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dilansir pada laman *idxchannel.com* terdapat 165 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2023. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif dan sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

Sampel dalam penelitian ini menggunakan kriteria sampel sebagai berikut: a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2023, b) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember secara konsisten dari tahun 2019 – 2023, c) Perusahaan memperoleh laba pada tahun 2019 – 2023, d) Perusahaan mengungkapkan proporsi kepemilikan saham Institusional dan/atau Manajerial pada laporan keuangan dari tahun 2019-2023. Berdasarkan kriteria tersebut sampel penelitian ini adalah sebanyak 33 perusahaan, sehingga terdapat 165 sampel pengamatan.

Operasionalisasi Variabel

Indikator variabel kepemilikan institusi yaitu persentase lembar saham milik investor institusi dengan seluruh modal saham perusahaan yang beredar.

Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajemen adalah perbandingan jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dengan seluruh modal saham perusahaan yang beredar. Manajemen laba diukur dengan *discretionary accruals* menggunakan modified Jones model. Berikut langkah-langkah untuk menghitung *discretionary accrual*. *Leverage* diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio* yaitu total aktiva yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh hutang perusahaan.

Metode Analisis Data

Metode Analisis data dalam Penelitian ini menggunakan teknik analisis data *Structural Equation Modeling* (SEM) dengan menggunakan software WarpPLS versi 7. Analisis WarpPLS adalah pengembangan dari analisis PLS (*Partial Least Square*). PLS dipilih karena dalam model kerangka teoritis dan model penelitian yang dibangun menggambarkan adanya variabel mediasi/ intervening (Ghozali, 2011).

Model struktural yang juga dikenal sebagai inner model dalam fokus pada hubungan hipotesis atau jalur antara variabel (Hair dkk., 2012). Model struktural bertujuan untuk memprediksi hubungan antar variabel laten dengan melihat seberapa besar variasi yang dapat dijelaskan dan untuk mengetahui signifikansi dari p-value. Model struktural dilihat dari beberapa ukuran, yaitu Ukuran koefisien determinasi (R-Square), Ukuran relevansi prediktif (*Predictive relevance*) atau Q (*Squared*), Ukuran efek (*F-Squared/Effect size*) dan Model fit.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengujian Model Struktural (*Inner Model*)

Model struktural dilihat dari tiga ukuran, yaitu koefisien determinasi (*R-Square*), Ukuran Efek (*Effect Size*), dan *Model Fit*. Hasil Pengujian model struktural dalam penelitian ini disajikan dalam berikut.

Tabel 1. Hasil Pengujian Model Struktural.

Kriteria	Nilai	Standar Ukuran	Keterangan
1. Koefisien Determinasi (R-Square)	0,160	0,75 (substansial), 0,50 (moderat), 0,25 (lemah)	Lemah
2. Relevansi prediktif (<i>predictive relevance</i>)	0,173	Q (Squared) > 0	Baik
3. Ukuran Efek (<i>F-Squared/Effect size</i>)	INS = 0,002 MAN = 0,064	(0,02) lemah, (0,15) medium, (0,35) kuat	Lemah Medium
4. Model Fit			
a. <i>Average Path Coefficient</i> (APC)	0,210 p = 0,001	Nilai p APC < 0,05	Model Fit
b. <i>Average R-squared</i> (ARS)	0,160 p < 0,003	Nilai p ARS < 0,05	Model Fit
c. <i>Average adjusted R-squared</i> (AARS)	0,139 p < 0,003	Nilai p AARS < 0,05	Model Fit

d. <i>Average variance inflation factor</i> (AVIF)	1,378	Nilai AVIF < 5	Model Fit
e. <i>Average full collinearity VIF</i> (AFVIF)	1,752	Nilai AFVIF < 5	Model Fit

Sumber : Data diolah, 2026.

Nilai R-squared dalam penelitian ini adalah sebesar 0,160 atau berada pada kategori lemah. Angka tersebut mengandung arti bahwa kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan varians dari variabel terikat adalah sebesar 16%. Berarti terdapat 84% (100% - 16%) varians variabel terikat yang dijelaskan oleh faktor lain.

Ukuran Efek dapat dilihat dari nilai *F-Squared/ Effect Size*. *Effect Size* mengukur seberapa kuat variabel prediktor berpengaruh terhadap kriteria. Nilai *Effect Size* untuk variabel Kepemilikan Institusional adalah sebesar 0,002 atau berada pada kategori lemah, sedangkan variabel Kepemilikan Manajerial adalah sebesar 0,064 atau berada pada kategori medium.

Ukuran model fit dilihat dari *Average path coefficient* (APC), *Average R-squared* (ARS), *Average adjusted R-squared* (AARS), *Average variance inflation factor* (AVIF), dan *Average full collinearity VIF* (AFVIF). Nilai p APC dalam penelitian ini adalah sebesar 0,001 < 0,5 atau model dalam penelitian ini dapat dikatakan Fit. Nilai p ARS dalam penelitian ini adalah sebesar 0,003 < 0,5 atau model dalam penelitian ini dapat dikatakan Fit. Nilai p AARS dalam penelitian ini adalah sebesar 0,007 < 0,5 dimana model dalam penelitian ini dapat dikatakan Fit. Nilai AVIF dalam penelitian ini adalah sebesar 1,378 < 5 atau model dalam penelitian ini dapat dikatakan Fit. Nilai AFVIF dalam penelitian ini adalah sebesar 1,752 > 5 atau model dalam penelitian ini dapat dikatakan Fit.

Tabel 2. Hasil Pengujian Hipotesis.

Hipotesis	<i>Path coefficients</i>	P-Values	Kriteria P-values	Keterangan
H1	-0,039	0,269	< 0,05	Ditolak
H2	-0,265	<0,001	< 0,05	Diterima
H3	-0,162	0,005	< 0,05	Diterima
H4	0,375	< 0,001	< 0,05	Diterima

Sumber: Data diolah (2026).

Berdasarkan tabel di atas, dapat jelaskan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut:

H1: Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Manajemen Laba.

Hasil pengujian hipotesis pertama pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajemen laba diperoleh nilai *path coefficients* sebesar -0,039 artinya menunjukkan arah pengaruh yang negatif. Sedangkan untuk nilai *p-values* sebesar 0,269 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan institusional tidak signifikan berpengaruh terhadap manajemen laba.

Dengan demikian hipotesis pertama (H1) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba ditolak.

H2: Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Manajemen Laba.

Hasil pengujian hipotesis kedua pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajemen laba diperoleh nilai *path coefficients* sebesar -0,265 dimana menunjukkan arah pengaruh yang negatif. Nilai *p-values* sebesar <0,001 dimana lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan. Sehingga hipotesis kedua (H2) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba dapat diterima.

H3: *Leverage* sebagai pemoderasi hubungan kepemilikan institusional terhadap manajemen laba.

Pengujian hipotesis ketiga *Leverage* sebagai pemoderasi hubungan kepemilikan institusional terhadap manajemen laba diperoleh nilai *path coefficients* sebesar -0,162 yang mana menunjukkan arah pengaruh yang negatif. Sedangkan untuk nilai *p-values* sebesar 0,005 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan. Dengan demikian hipotesis ketiga (H3) yaitu *Leverage* sebagai pemoderasi hubungan kepemilikan institusional terhadap manajemen laba dapat diterima.

H4: *Leverage* sebagai pemoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba.

Pengujian hipotesis keempat *Leverage* sebagai pemoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba diperoleh nilai *path coefficients* sebesar 0,375 yang mana menunjukkan arah pengaruh yang positif. Sedangkan untuk nilai *p-values* sebesar <0,001 dimana lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan. Dengan demikian hipotesis ketiga (H3) yaitu *Leverage* sebagai pemoderasi hubungan kepemilikan institusional terhadap manajemen laba.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajemen laba diperoleh kesimpulan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional tidak akan mempengaruhi manajemen laba.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), dimana menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Pada penelitian ini kepemilikan institusi tidak dapat mengurangi permasalahan agensi dan sarana pengawasan bagi manajemen sehingga mencegah terjadinya praktik manajemen laba.

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba dapat disebabkan oleh karakteristik pasar modal di Asia Tenggara yang dicirikan oleh Struktur Kepemilikan Terkonsentrasi (*Concentrated Ownership Structure*) yang diteliti oleh Claessens, Djankov, dan Lang (2000). Ketika persentase kepemilikan institusional sangat tinggi lembaga yang memegang saham tersebut biasanya bukanlah investor institusi independen (seperti reksa dana publik atau dana pensiun asing), melainkan entitas sekutu yang masih satu grup/afiliasi dengan keluarga pengendali. Claessens dkk. (2000) menemukan bahwa mayoritas perusahaan publik di Asia (di luar Jepang) dikendalikan secara terkonsentrasi oleh entitas keluarga.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Felicya dan Sutrisno (2020); Pratomo dan Alma (2020); yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Artinya, kepemilikan saham institusional tidak mampu mencegah manajemen dalam melakukan manajemen laba. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Suheny (2019) dan Utami, dkk (2021) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba. Kepemilikan institusional mempunyai peran penting dalam memonitor manajemen perusahaan sebab akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba diperoleh kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba. Artinya semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan semakin rendah praktik manajemen laba. Ketika pihak manajemen memiliki sebagian saham perusahaan, status mereka berubah dari sekadar karyawan profesional yang digaji menjadi pemilik riil (*shareholder*). Kondisi ini menyelaraskan kepentingan mereka dengan investor publik dimana antara menjaga kekayaan pribadi atau melindungi reputasi perusahaan. Sehingga pihak manajemen akan memilih untuk menyajikan laporan keuangan yang berkualitas dan meminimalkan manipulasi akuntansi (Manajemen Laba).

Penelitian ini sejalan dengan Nurani dan Yuliati (2021) dan Evodila, dkk (2020) yang menemukan pengaruh negatif dan signifikan kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba. Anggota manajemen sebagai pemegang saham dari perusahaan cenderung tidak akan melakukan perilaku yang membuat perusahaan merugi karena harga saham perusahaan tersebut akan merosot jika performa perusahaan menurun. Penelitian ini tidak sejalan dengan Suheny (2019) dan Pratomo dan Alma (2020) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak signifikan berpengaruh terhadap manajemen laba. Kepemilikan manajerial tidak mampu mencegah praktik manajemen laba karena persentase saham yang dimiliki anggota manajemen di perusahaan relatif kecil.

Leverage sebagai Pemoderasi Hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis mengenai *leverage* sebagai pemoderasi hubungan kepemilikan institusional terhadap manajemen laba diperoleh kesimpulan bahwa *leverage* dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajemen laba, pada hasil olah data dihasilkan *path coefficient* negatif, dengan kata lain tingkat *laverage* dapat memperkuat efek negatif kepemilikan institusional terhadap manajemen laba. Nilai negatif bermakna bahwa variabel *Leverage* terbukti secara empiris memberikan kontribusi berupa dampak interaksi yang memperkuat efek negatif kepemilikan institusional dalam menekan atau mereduksi tindakan manajemen laba.

Hasil ini sejalan dengan Teori Keagenan (*Agency Theory*) yang dicetuskan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa pemisahan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan pengelola (*agent*) menciptakan benturan kepentingan akibat adanya asimetri informasi. Agen memiliki kecenderungan bersikap oportunistik untuk memaksimalkan utilitas pribadinya dengan melakukan manipulasi angka-angka akuntansi (manajemen laba). Investor institusional adalah investor yang memiliki sumber daya profesional dan hak suara besar di RUPS. Ketika utang (*leverage*) perusahaan tinggi, risiko kebangkrutan dan pelanggaran perjanjian utang (*debt covenant*) meningkat. Kondisi kritis ini mendorong investor institusional untuk meningkatkan pengawasan dengan maksimal guna melindungi modal mereka. Akibatnya, ruang gerak manajer untuk memanipulasi laporan keuangan menjadi sangat terbatas, sehingga praktik manajemen laba berhasil ditekan secara signifikan (efek negatif semakin kuat).

Leverage sebagai Pemoderasi Hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen laba

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis mengenai *leverage* sebagai pemoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba diperoleh kesimpulan bahwa *leverage* dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajemen laba. Pada hasil olah data dihasilkan *path coefficient* positif, sedangkan pengaruh langsung kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba menghasilkan koefisien yang negatif. Artinya, kehadiran *leverage* yang tinggi justru memperlemah kemampuan kepemilikan manajerial dalam menekan praktik manajemen laba. Manajer yang memegang saham memilih bersikap jujur demi melindungi nilai portofolio saham pribadi mereka. Namun, ketika perusahaan dihadapkan pada tingkat *leverage* yang tinggi, komitmen moral dan ekonomi manajer tersebut menjadi goyah.

Beban utang yang besar meningkatkan risiko gagal bayar dan ancaman kebangkrutan di masa krisis. Demi menyelamatkan kelangsungan hidup perusahaan dan menyelamatkan nilai saham pribadi mereka dari kejatuhan total, manajer mengubah strateginya dari yang semula menjaga kualitas laba jangka panjang menjadi defensif untuk mengamankan kinerja keuangan jangka pendek. Ketika *leverage* tinggi, manajer terdorong untuk melakukan rekayasa laba ke arah positif (*income increasing*). Safarida (2023) menyatakan pada perusahaan yang memiliki rasio *leverage* tinggi, manajer perusahaan cenderung menggunakan metode akuntansi yang dapat meningkatkan laba guna mempercantik kinerja perusahaan dengan tujuan agar kreditor memercayai kinerja tersebut.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional tidak akan mempengaruhi manajemen laba.

Kepemilikan manajemen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba. Kepemilikan manajerial pada penelitian ini dianggap mampu manajemen menyelaraskan kepentingannya sebagai investor publik untuk menjaga kekayaan pribadi mereka. Sehingga pihak manajemen akan memilih untuk menyajikan laporan keuangan yang berkualitas dan meminimalkan manipulasi akuntansi (Manajemen Laba).

Leverage memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajemen laba. Ketika utang (*leverage*) perusahaan tinggi, risiko kebangkrutan dan pelanggaran perjanjian utang (*debt covenant*) meningkat. Kondisi kritis ini mendorong investor institusional untuk meningkatkan pengawasan dengan maksimal guna melindungi modal mereka.

Leverage dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba. Manajer yang memegang saham memilih bersikap jujur demi melindungi nilai portofolio saham pribadi mereka. Namun, ketika perusahaan dihadapkan pada tingkat *leverage* yang tinggi, komitmen moral dan ekonomi manajer tersebut menjadi goyah. Ketika *leverage* tinggi, manajer terdorong untuk melakukan rekayasa laba ke arah positif (*income increasing*).

Saran

Penelitian ini masih rendah dalam menjelaskan varians dari variabel terikat, mengindikasikan masih banyak faktor eksternal dominan lainnya yang belum terpetakan. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) lainnya. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk memperluas sektor industri objek penelitian (tidak hanya manufaktur, tetapi juga sektor infrastruktur, properti, atau energi) serta memperpanjang periode pengamatan agar dinamika perubahan makroekonomi pasca-pandemi dapat terdokumentasi dengan lebih akurat.

Investor tidak boleh terjebak hanya dengan melihat tingginya porsi Kepemilikan Institusional sebagai jaminan laporan keuangan yang bersih, karena berdasarkan penelitian ini terbukti fungsi pengawasannya pasif di Indonesia. Regulator juga perlu memberikan pengawasan ekstra ketat terhadap perusahaan yang memiliki porsi kepemilikan manajerial sekaligus rasio utang (*leverage*) yang tinggi, karena kondisi ini terbukti secara statistik memicu manajer melakukan tindakan manipulasi angka laba.

DAFTAR REFERENSI

- Agustia dan Suryani. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*. 10 (1), 2018, 63-74
- Agustia, Dian. 2013. Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 15, No.1: 27-42.
- Agustin dan Widiatmoko. 2022. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*. Volume 6 Nomor 1, Januari 2022.

- Agustin, Elisa P dan Widiatmoko, Jacobus. 2022. Pengaruh Kebijakan Dividen Pada Manajemen Laba Dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*. Volume 6, Nomor 1, Januari 2022. Hal. 990-1002.
- Aryanti, Inne & Hendratno, Farida T K. 2017. Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba, *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer (JRAK)*. Volume 9, No 2, Oktober 2017, Hal. 66-70
- Asitalia dan Trisnawati. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol. 19, No. 1a, November 2017, Issue 2, Hlm. 109-119
- Astari dan Suryanawa. 2017. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 20.1. Juli (2017): 290-319
- Astuti. 2021. *Analisis Laporan keuangan*. Bandung: Media Sains Indonesia
- Bushee, B. J. (1998). *The influence of institutional investors on myopic R&D investment behavior*. *The Accounting Review*, 73(3), 305-333.
- Cinthya, dkk. 2022. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Kharisma*. Vol. 4 No 2, Juni 2022
- Darsani, P. A., & Sukartha, I. M. (2021). The Effect of Institutional Ownership, Profitability, Leverage and Capital Intensity Ratio on Tax Avoidance. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 13–22.
- Deegan, C dan Jeffrey Unerman. 2011. *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill Higher Education
- Evodila, dkk. 2020. The Effect of Information Asymmetry, Financial Performance, Financial Leverage, Managerial Ownership on earnings Management with the Audit Committee as Moderation Variables. *Mantik Journal*, Vol. 4, No. 3, Nov 2020, pp. 1734-1745
- Fatmawati, Y. 2018. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi*, 6(1), 1–26
- Felicya dan Sutrisno. 2020. Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol. 22, No. 1, Juni 2020.
- Ghozali, Imam dan Hengky Latan. 2015. *Partial Least Squares Konsep Teknik dan Aplikasi dengan Program Smart PLS 3.0*. Semarang: Universitas Diponegoro Semarang.
- Giovani. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Tata Kelola Perusahaan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Bisnis*. Vol. 15, No. 2, September 2017
- Gunarto dan Riswandari. 2019. Pengaruh Diversifikasi Operasi, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*. Vol.2, No. 3, Sept. 2019
- Hasty dan Herawaty. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Manajemen Laba dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*. Vol. 17 No.1 April 2017: 1-16
- 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.

- Hendriksen, Eldon S dan Michael F. Van Breda. 2001. *Teori Akuntansi*. Edisi Keempat. Buku dua.
- Immanuel, Guilbert Reynaldo dan Hasnawati. 2022. Pengaruh Kepemilikan Intitusional, Kepemilikan Manajerial dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ekonomi Trisakti*. Vol. 2 No. 2 Oktober 2022. Hal: 1585-1594
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Mardiyah, Aida. 2002. Pengaruh Informasi Asimetri dan Disclosure terhadap Cost of Capital. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.5 No.2. Hal 229-256
- Mwangi dan Nasieku. 2022. Effect of Ownership Structure on Earnings Management in Listed Manufacturing Firms at Nairobi Securities Exchange, Kenya. *Asian Themes in Social Sciences Research 2022*, Vol. 6, No. 1, pp. 12-24
- Nurani dan Yulianti. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *JIMEA : Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*. Vol. 5 No. 3, 2021
- Pratomo dan Alma. (2020). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Asing Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Politeknik Caltex Riau. Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*. Vol. 13, No. 2, November 2020, 98-107
- Ratih Ika Wijayanti. (2023). Deretan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2023.<https://www.idxchannel.com/market-news/deretan-perusahaan-manufaktur-yang-terdaftar-di-bei-2023>
- Rifki O. Mulyawan. (2019). Ditemukan Pelanggaran pada Audit Laporan Keuangan Garuda, Izin AP Kasner Sirumapea Dibekukan. <https://pppk.kemenkeu.go.id/in/post/ditemukan-pelanggaran-pada-audit-laporan-keuangan-garuda,-izin-ap-kasner-sirumapea-dibekukan>
- Roychowdhury, S. (2006). *Earnings management through real activities manipulation*. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335-370
- Scott, R. William (2015). *Financial Accouting Theory. Seventh edition*. Pearson Prentice Hall. Toronto
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). *Large shareholders and corporate control*. *Journal of Political Economy*, 94(3), 461-488.
- Suheny, Eny. (2019). Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ekonomi Vokasi*. Volume 2, No 1, Januari 2019, Hal. 26-43.
- Sulistyanto, H. S. (2018). *Manajemen Laba: Teori Dan Model Empiris*. Jakarta. PT. Grasindo
- Tala dan Karamoy. (2017). Analisis Profitabilitas dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Accountability*. Volume 06, Nomor 01, 2017, 57-64
- Tjeleni, Indra E. (2013). Kepemilikan Manajerial, dan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Emba*. vol 1 no 3, hal 129-139
- Umi Narimawati. (2010). *Metodologi Penelitian: Dasar Penyusun Penelitian Ekonomi*. Jakarta: Genesis

Utami, Amalia dkk. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik, Dewan Komisaris dan Komite Audit Terhadap Manajemen Laba. *RATIO: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*. 2021, 2 (2)

Widyaningsih. (2017). Pengaruh Corporate Governance terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Nominal*. Volume 7, Nomor 2, 2017.

www.idx.co.id

www.tradingeconomics.com