

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Proporsi Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Moderasi

Muhammad Alghifari Amchu^{1*}, Ade Widiyanti², Reni Oktavia³,

Kamadie Sumanda Syafis⁴

¹⁻⁴ Universitas Lampung, Indonesia

Alamat: Jl Prof. Dr. Ir. Sumantri Brojonegoro No.1, Kota Bandar Lampung, Lampung 35141

Korespondensi penulis: farialghi532@gmail.com

Abstract. This research explores the impact of institutional ownership, managerial ownership, and the proportion of independent commissioners on firm performance, with earnings quality serving as a moderating variable. The study draws on a sample of companies that undertook Initial Public Offerings (IPOS) in 2019 on the Indonesia Stock Exchange, utilizing data spanning the years 2019 to 2023. A multiple linear regression model was employed to assess both direct effects and interaction effects moderated by earnings quality. The findings indicate that institutional ownership and the presence of independent commissioners exert a statistically significant influence on company performance, with earnings quality enhancing these relationships. This study enriches the discourse on corporate governance mechanisms within newly public firms and offers practical insights for both market regulators and investors.

Keywords: Corporate Governance, Earnings Quality, Firm Performance, IPO, Ownership Structure

Abstrak. Studi ini dimaksudkan untuk menyelidiki sejauh mana pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, serta porsi keberadaan komisaris independen terhadap performa perusahaan, dengan kualitas laba difungsikan sebagai variabel yang memoderasi hubungan tersebut. Fokus penelitian diarahkan pada entitas bisnis yang melaksanakan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019, dengan rentang waktu pengamatan mencakup tahun 2019 hingga 2023. Teknik analisis yang diterapkan adalah regresi linier berganda. Temuan penelitian mengindikasikan yakni kepemilikan institusional dan keberadaan komisaris independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan, di mana kualitas laba teridentifikasi mampu memperkuat keterkaitan di antara variabel-variabel tersebut. Kajian ini turut memberikan sumbangsih dalam memperkaya literatur mengenai praktik tata kelola korporasi yang optimal, terutama bagi perusahaan yang baru melantai di bursa.

Kata kunci: Tata Kelola Perusahaan, IPO, Kinerja Perusahaan, Kualitas Laba, Struktur Kepemilikan

1. LATAR BELAKANG

Performa perusahaan merepresentasikan tolok ukur esensial dalam mengevaluasi sejauh mana suatu entitas usaha berhasil mengelola sumber daya yang dimiliki serta mengimplementasikan strategi guna mencapai sasaran ekonominya. Dalam konteks korporasi yang baru saja tercatat di bursa melalui proses *Initial Public Offering* (IPO), kinerja menjadi sorotan utama investor karena mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi ekspektasi pasar. Namun, sejumlah studi menunjukkan yakni banyak perusahaan mengalami penurunan kinerja signifikan setelah IPO, terutama di pasar negara berkembang seperti Indonesia (Ritter, 1991; Sucipto, 2008).

Fenomena ini tidak hanya mengindikasikan potensi masalah dalam kesiapan operasional perusahaan pasca-IPO, tetapi juga mengarah pada isu yang lebih mendasar,

yaitu lemahnya *Good Corporate Governance* atau GCG. Berdasarkan laporan ACGA (*Asia Corporate Governance Association*, 2023), Negara kita memperoleh skor GCG yang kecil daripada di negara Asia yang lain. Bagian ini memperkuat asumsi yakni praktik GCG masih menjadi tantangan serius bagi perusahaan publik di Indonesia.

Elemen-elemen utama dalam struktur GCG, seperti kepemilikan institusi, kepemilikan manajer, serta proporsi komisaris independen, telah diidentifikasi sebagai faktor penting dalam meningkatkan efektivitas pengawasan dan transparansi. Namun, temuan empiris terkait pengaruh ketiga mekanisme tersebut terhadap kinerja entitas yang memperlihatkan hasil yang bermacam-macam serta inkonsisten. Sebagai contoh, beragam penelitian menunjukkan yakni kepemilikan institusional mampu memperbaiki kinerja perusahaan melalui pengawasan aktif (Rashid, 2020), sementara yang lain menemukan peran pasif investor institusi yang justru tidak efektif (Bhagat & Bolton, 2008).

Kondisi ini menunjukkan korelasi dari struktur GCG dengan performa perusahaan kemungkinan dipengaruhi oleh variabel lain yang bersifat kondisional. Salah satu variabel yang diduga berperan sebagai faktor moderasi adalah kualitas laba (earnings quality). Kualitas laba mencerminkan sejauh mana informasi keuangan dapat dipercaya dalam merepresentasikan kinerja ekonomi perusahaan secara akurat dan berkelanjutan. Dalam situasi di mana kualitas laba tinggi, mekanisme GCG dapat bekerja lebih efektif karena manajemen memiliki insentif untuk tidak melakukan manipulasi laporan keuangan, sehingga keputusan investor dan pemegang saham menjadi lebih rasional.

Sebaliknya, apabila kualitas laba rendah, efektivitas GCG dalam mendorong kinerja perusahaan dapat menurun karena informasi keuangan yang tersedia bersifat menyesatkan. Oleh karena itu, penting untuk menguji bagaimana kualitas laba dapat memoderasi hubungan dari kepemilikan institusi, kepemilikan manajer, serta proporsi komisaris independen dengan performa perusahaan, khususnya pada entitas IPO yang berada dalam masa transisi dan rentan terhadap tekanan pasar.

Mengacu pada penjelasan diatas, pengkajian ini bermaksud untuk mengisi kekosongan literatur dengan menganalisis hubungan bagian kepemilikan, komisaris independen dengan kinerja entitas, serta peran kualitas laba dengan peran yakni sebagai moderasi, dalam konteks perusahaan yang melakukan IPO di negara kita. Kajian ini diinginkan akan menghasilkan manfaat teoritis terhadap pengembangan pengetahuan GCG dan bantuan praktis bagi pelaku pasar dan regulator.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Agensi

Kajian ini berlandaskan pada teori keagenan yang dijelaskan oleh Jensen dan Meckling (1976), yang menyoroti korelasi kontraktual dari kuasa modal (*principal*) dan pihak manajerial (*agent*). Dalam implementasinya, hubungan tersebut kerap menghadapi potensi konflik kepentingan akibat perbedaan orientasi tujuan di antara kedua belah pihak. Untuk meminimalkan gesekan tersebut, diperlukan sistem pengawasan yang andal, salah satunya pada pemberlakuan prinsip Tata Kelola Perusahaan yang baik.

Kinerja Perusahaan

Kualitas laba mengacu pada seberapa andal dan representatif informasi laba dalam mencerminkan kondisi ekonomi sesungguhnya perusahaan. Dalam konteks teori agensi, kualitas laba yang tinggi memfasilitasi pengawasan yang lebih efektif karena informasi keuangan yang transparan dapat menekan perilaku oportunistik manajemen. Penelitian oleh Dechow, Ge, dan Schrand (2010) memperlihatkan yaknisanya kualitas laba akan memperkuat hubungan GCG terhadap performa perusahaan. Dalam studi terbarukan, Ecker et al. (2013) juga menemukan yakni kualitas laba berperan penting dalam meningkatkan kepercayaan investor dan memperkecil biaya modal.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusi mengacu pada proporsi kepemilikan dari entitas contohnya dana pensiun, asuransi, atau reksa dana. Investor institusional dianggap memiliki kompetensi dan insentif tinggi dalam mengawasi manajemen, sehingga dapat menurunkan asimetri informasi dan meningkatkan efisiensi perusahaan (Shleifer & Vishny, 1997). Studi empiris oleh Lin dan Fu (2017) memperlihatkan yaknisanya saham institusi berkontribusi positif terhadap kinerja perusahaan melalui peran pengawasan aktif. Namun, Bhagat dan Bolton (2008) menegaskan yakni efek positif ini sangat tergantung pada tingkat keterlibatan investor dalam proses tata kelola.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajer merupakan situasi ketika manajemen atau direksi mempunyai lembar kepemilikan di perusahaan. Menurut teori agensi, hal ini berfungsi sebagai mekanisme penyelarasan kepentingan (*interest alignment*), karena manajer akan ter dorong untuk meningkatkan nilai perusahaan demi keuntungan pribadi mereka sebagai pemegang saham. Namun, kepemilikan yang terlalu besar justru dapat menimbulkan efek *entrenchment*, yakni kondisi di mana manajer menjadi terlalu kuat dan kurang responsif

terhadap pengawasan eksternal (Fahlenbrach & Stulz, 2009). Maka dari itu, korelasi antara kepemilikan manajerial serta kinerja perusahaan cenderung bersifat non-linear.

Proporsi Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan elemen penting dalam struktur dewan pengawas yang tidak mempunyai afiliasi pada manajer entitas. Keberadaan mereka diinginkan akan meningkatkan kualitas pengawasan dan mengurangi konflik kepentingan dalam pengambilan keputusan. Penelitian oleh Nasiri dan Ramakrishnan (2020) memperlihatkan yaknisanya komisaris independen yang memadai mempunyai pengaruh signifikan pada peningkatan performa perusahaan, asalkan independensinya benar-benar terjaga.

Kualitas Laba

Kualitas laba mengacu pada seberapa andal dan representatif informasi laba dalam mencerminkan kondisi ekonomi sesungguhnya perusahaan. Dalam konteks teori agensi, kualitas laba yang tinggi memfasilitasi pengawasan yang lebih efektif karena informasi keuangan yang transparan dapat menekan perilaku oportunistik manajemen. Penelitian oleh Dechow, Ge, dan Schrand (2010) memperlihatkan yaknisanya kualitas laba dapat memperkuat korelasi GCG dengan performa perusahaan. Dalam studi lebih baru, Ecker et al. (2013) juga menemukan yakni kualitas laba berperan penting dalam meningkatkan kepercayaan investor dan memperkecil biaya modal.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang digunakan sebagai mekanisme pengawasan bagi pemegang saham manajerial untuk mempengaruhi kinerja perusahaan. (Nasiri, 2020; Koji, 2020) mempelajari hubungan dari saham institusi dan performa perusahaan. Penelitian itu menemukan yaknisanya saham institusi mempengaruhi kinerja perusahaan. Namun, penelitian di Indonesia oleh (Istianingsih, 2021) menyebutkan yakni efektivitas kepemilikan institusional seringkali terhambat oleh kurangnya transparansi. Oleh karena itu, kepemilikan institusional yang signifikan dapat meningkatkan kinerja perusahaan hanya jika didukung dengan pengawasan yang kuat dan data keuangan yang dapat diandalkan. Dari uraian tersebut serta temuan penelitian terdahulu, maka:

H1: Kepemilikan institusi memiliki pengaruh negatif dengan kinerja perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan

Ketika manajemen mempunyai saham entitas, manajemen cenderung lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja jangka panjang dan mengurangi perilaku oportunistik. Efek ini terlihat melalui berbagai ukuran kinerja, seperti profitabilitas, nilai

pasar, dan efisiensi operasional (Filatotchev, 2023). Studi oleh Nasiri (2020) juga menunjukkan yakni kepemilikan manajerial pada tingkat tertentu dapat menimbulkan efek entrenchment, di mana manajer merasa terlalu aman dengan kepemilikan mereka sehingga kurang responsif terhadap pengawasan eksternal. Dari uraian tersebut serta temuan penelitian terdahulu, maka:

H2: Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dengan kinerja perusahaan.

Pengaruh Proporsi Komisaris Independen Terhadap Kinerja Perusahaan

Komisaris di salah satu entitas lebih fokus dengan fungsional pemantauan implikasi kebijakan direksi. Fungsi komisaris diinginkan dapat memperkecil kemungkinan masalah keagenan yang mungkin muncul dari dewan direksi dan *stakeholder*. (Boshnak, 2021) menunjukkan yakni ukuran dan independensi dewan, komite audit, dan frekuensi rapat berdampak negatif pada kinerja perusahaan. Namun, (Man, 2013; Nasiri, 2020) menyatakan yakni komisaris independen berdampak signifikan nilai perusahaan. Keberadaan dewan komisaris independen merupakan alat kontrol yang berguna untuk kinerja perusahaan. Dari uraian tersebut serta temuan penelitian terdahulu, maka:

H3: Komisaris Independen memiliki pengaruh negatif dengan kinerja perusahaan.

Peran Moderasi Pengaruh kualitas Laba Terhadap Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan

Dengan tingginya kualitas laba, institusi keuangan akan lebih mampu mengevaluasi secara akurat prospek masa yang akan datang perusahaan, dimana membuat pilihan investasi terbaik. Sebaliknya, jika kualitas laba rendah, investor institusional mungkin kurang mampu dibedakan dari entitas yang dikelola dengan baik maupun tidak baik, dimana dapat mengurangi efektivitas pengawasan mereka dan melemahkan korelasi dari kepemilikan institusi dan performa perusahaan (Ecker, 2013).

Kualitas laba dapat memperkuat atau memperlemah korelasi dari kepemilikan manajerial dan performa perusahaan. Ketika kualitas laba tinggi, informasi yang dilaporkan oleh perusahaan lebih dapat dipercaya, sehingga memfasilitasi manajer mengambil pilihan yang tepat untuk memaksimalkan performa perusahaan. Maka dari itu, kualitas laba yang baik dapat memperkuat efek positif kepemilikan manajerial pada kinerja perusahaan (Salehi, 2023).

Nasiri (2020) mengemukakan bahwa keberadaan komisaris independen dalam proporsi tertentu tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kualitas laba perusahaan. Sebaliknya, Fama (1983) berpendapat bahwa direktur non-eksekutif atau komisaris independen berperan sebagai penengah dalam konflik yang mungkin timbul antara

manajemen internal, serta turut berkontribusi dalam proses pengambilan keputusan strategis dan memberikan masukan kepada manajemen. Berdasarkan pemaparan tersebut serta didukung oleh hasil penelitian sebelumnya, maka:

H4: Kualitas laba memperkuat pengaruh negatif dari kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.

H5: Kualitas laba memperkuat pengaruh positif dari kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan

H6: Kualitas laba memperkuat pengaruh negatif dari proporsi komisaris independen terhadap kinerja perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Pemilihan Sampel

Pengkajian ini bermanfaat pada pengujian secara empiris hubungan kepemilikan institusi, kepemilikan manajer, serta proporsi komisaris independen dengan performa perusahaan, pada kualitas laba diidentifikasi dengan peran moderasi. Fokus kajian diarahkan pada perusahaan-perusahaan yang telah tercatat (*listing*) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019. Pada penentuan sampel, penelitian ini menerapkan teori *purposive sampling*. Berdasarkan karakteristik pemilihan tersebut, dimana total populasi sebanyak 55 perusahaan yang terdaftar pada tahun 2019, diperoleh 54 entitas yang memenuhi syarat sebagai sampel, menghasilkan total 270 unit observasi sepanjang periode tahun 2019 hingga 2023.

Analisis Data

Pengkajian ini memanfaatkan data panel, yaitu gabungan dari data kurun waktu (*time series*) serta data lintas individu (*cross-section*). Prosedur analisis dimulai dengan uji statistik deskriptif guna mengidentifikasi *mean*, angka maksimum, serta angka minimum dari setiap variabel yang diteliti. Tahapan berikutnya mencakup uji normalitas, pengujian terhadap asumsi klasik, dan dilanjutkan dengan pengujian hipotesis..

Model Empiris

Terdapat dua model regresi linier berganda yang diterapkan pada studi. Model pertama digunakan untuk mengevaluasi hubungan kepemilikan institusi, kepemilikan manajer, serta proporsi komisaris independen dengan performa perusahaan. Sementara itu, model kedua dirancang untuk menganalisis pengaruh ketiga variabel independen tersebut dengan performa perusahaan melalui pertimbangan peran kualitas laba yakni variabel moderasi.

Model 1.

$$ROAit = \alpha + \beta_1 Kep\ Insit + \beta_2 Kep\ Mnjit + \beta_3 Prp\ Kom\ Indit + eit$$

Dimana ROAit adalah kinerja perusahaan; Kep Insit merupakan kepemilikan institusional; Kep Mnjit merupakan kepemilikan manajer; dan Prp Kom Indit merupakan proporsi komisaris independen.

Model 2.

$$ROAit = \alpha + \beta_1 Kep\ Insit + \beta_2 Kep\ Mnjit + \beta_3 Prp\ Kom\ Indit + \beta_4 KLit + \beta_5 Kep\ Ins*KLit + \beta_6 Kep\ Mnjit*KLit + \beta_7 Prp\ Kom\ Indit*KLit + eit$$

Dimana KLit adalah kualitas laba; Kep Ins*KLit adalah interaksi antara Kep insit dengan KLit; Kep Mnjit*KLit merupakan interaksi antara Kep Mnj dengan KLit; Prp Kom Indit*KLit adalah interaksi antara Prp Kom Indit dengan KLit.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kep Ins	270	3,00	99,87	64,0734	27,46941
Kep Mnj	270	,00	77,00	6,2580	15,01418
Prop Kom Ind	270	25,00	100,00	42,2157	10,13705
ROA	270	-376,00	27,30	-6,1109	45,55038
KL	270	-95,22	61,84	,4198	10,16830
Valid N (listwise)	270				

Sumber : Data yang diolah SPSS, 2025

Mengacu pada Tabel 1, ditampilkan ringkasan hasil analisis deskriptif untuk setiap variabel yang diteliti. Variabel kepemilikan institusional menunjukkan angka terkecil yakni 3,00 serta angka terbesar mencapai 99,87, *mean* senilai 64,3 serta simpangan baku (standar deviasi) sebesar 27,4. Sementara itu, kepemilikan manajer mempunyai angka minimum sebesar 0,00 dan maksimum sebesar 77,00, dengan rata-rata sebesar 6,2 dan standar deviasi sebesar 15,0. Untuk proporsi komisaris independen, nilai terendah tercatat sebesar 25,00 dan nilai tertinggi sebesar 100,00, dengan nilai rata-rata 42,2 dan simpangan baku sebesar 10,1. Selanjutnya, variabel kinerja perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar -376,00 dan maksimum yakni 27,30, *mean* senilai -6,1 serta standar deviasi senilai 45,5. Adapun untuk kualitas laba, rentang nilainya berkisar antara -95,22 hingga 61,84, *mean* senilai 0,4 serta standar deviasi sebesar 10,1.

Uji Hipotesis

Tabel 2. Hasil Regresi Model 1

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		B	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
1	(Constant)	-24,600	5,896		-4,172	,000
	Kep Ins	-,001	,000	-,192	-2,906	,004
	Kep Mnj	5,581	1,336	,263	4,177	,000
	Prp Kom Ind	-,112	,046	-,150	-2,410	,017
	KI	,997	,442	,133	2,259	,025

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data yang diolah SPSS, 2025

Tabel 3. Hasil Regresi Model 2

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		B	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
1	(Constant)	-22,886	7,766		-2,947	,003
	Kep Ins	-,001	,000	-,177	-2,534	,012
	Kep Mnj	5,405	1,689	,255	3,200	,002
	Prp Kom Ind	-,137	,048	-,183	-2,852	,005
	KI	,789	,466	,105	1,692	,092
	Ins KI	-,010	,004	-,142	-2,318	,021
	Mnj KI	-,003	,043	-,063	-,062	,951
	Kom KI	,006	,040	,150	,148	,882

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data yang diolah SPSS, 2025

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan

Mengacu pada Tabel 2, temuan uji hipotesis pertama (H1) memperlihatkan yakni kepemilikan institusi mempunyai hubungan negatif dan signifikan pada performa entitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA), dengan angka pengaruh senilai 0,004. Temuan ini memperlihatkan yakni semakin besar persentase kepemilikan institusional, maka kinerja perusahaan justru mengalami penurunan. Penemuan ini mendukung pada penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006) yang menyatakan yakni efektivitas pengawasan oleh investor institusional bergantung pada intensitas dan kualitas keterlibatan mereka dalam pengambilan keputusan strategis. Ketidakterlibatan aktif dapat menyebabkan lemahnya akuntabilitas manajemen, sebagaimana juga dikemukakan oleh Rashid (2020) yakni efektivitas pengawasan institusi sangat tergantung pada komitmen monitoring mereka.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan

Mengacu pada Tabel 2, hipotesis kedua (H2) diterima, dengan hasil yakni kepemilikan manajemen memiliki pengaruh positif pada kinerja perusahaan, dengan hasil 0,000. Artinya, dengan tingginya saham yang dipunyai oleh manajer, maka akan besar insentif manajer untuk bergerak aktif dan tepat dengan kepentingan *stakeholder*. Penelitian Filatotchev dan Nakajima (2023) juga mengemukakan yakni kepemilikan manajer memberikan pengaruh positif terhadap performa perusahaan, terutama dalam kondisi ketika manajer memiliki pengaruh pengambilan keputusan strategis.

Pengaruh Proporsi Komisaris Independen Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan data yang ditampilkan dalam Tabel 2, hasil uji hipotesis ketiga (H3) memperlihatkan yakni proporsi komisaris independen memiliki pengaruh negatif dan signifikan dengan performa perusahaan, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,017. Temuan ini menyiratkan bahwa keberadaan komisaris independen tidak secara otomatis memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan performa perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan temuan Bhagat dan Black (2002), yang menjelaskan bahwasanya tingginya proporsi komisaris independen tidak selalu berkorelasi positif dengan performa jangka panjang perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan Tabel 3, hipotesis keempat (H4) mengenai peran kualitas laba dengan peran moderasi dalam korelasi dengan kepemilikan institusi dengan performa perusahaan menunjukkan hasil signifikan negatif (nilai signifikansi 0,012), yang mengindikasikan yakni kualitas laba memoderasi hubungan tersebut secara negatif. Artinya, dalam kondisi kualitas laba yang rendah, efek negatif dari kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan semakin menguat. Hasil ini mendukung temuan Francis et al. (2004) serta Chen et al. (2007), yang menyatakan yakni kualitas laba yang tinggi memperkuat efektivitas mekanisme tata kelola perusahaan, termasuk pengawasan oleh pemegang saham institusional.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan Tabel 3, hipotesis kelima (H5) ditolak, karena kualitas laba tidak memperkuat atau memperlemah hubungan kepemilikan manajerial dengan performa perusahaan, dengan nilai signifikansi 0,951. Temuan ini menunjukkan yakni pada korelasi dari kepemilikan manajer dengan performa perusahaan, kualitas laba tidak memainkan peran yang signifikan. Salah satu kemungkinan penjelasannya adalah yakni manajer yang

memiliki saham dalam perusahaan tidak terlalu bergantung pada informasi akuntansi formal dalam membuat keputusan, karena mereka sudah memiliki akses langsung terhadap informasi internal perusahaan. Oleh karena itu, peran kualitas laba sebagai informasi eksternal menjadi kurang relevan. Penelitian Nasiri (2020) dan Sun (2023) mendukung temuan ini dengan menyebut yakni dalam konteks kepemilikan manajerial yang tinggi, kualitas laporan keuangan tidak lagi menjadi faktor utama dalam pengambilan keputusan oleh manajemen.

Pengaruh Proporsi Komisaris Independen Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan Tabel 3, hipotesis keenam (H_6) juga ditolak, karena kualitas laba tidak memoderasi pengaruh proporsi komisaris independen dengan performa perusahaan, dengan hasil nilai yakni 0,882. Bagian ini memperlihatkan yakni meskipun kualitas laba mencerminkan transparansi dan akurasi laporan keuangan, hal tersebut tidak serta-merta meningkatkan efektivitas peran komisaris independen dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam konteks manajerial, hal ini mungkin disebabkan karena manajer sudah memiliki akses langsung terhadap informasi internal, sehingga kualitas laporan keuangan formal tidak krusial (Nasiri, 2020). Adapun pada komisaris independen, rendahnya pengaruh kualitas laba mungkin mencerminkan keterbatasan kompetensi atau pemanfaatan informasi akuntansi dalam menjalankan fungsi pengawasan, seperti disebutkan oleh Agrawal & Chadha (2005).

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Kepemilikan institusional menunjukkan hubungan negatif terhadap kinerja perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa dominasi pemangku kepentingan institusional tidak senantiasa menghasilkan dampak yang konstruktif terhadap performa perusahaan, terutama dalam konteks entitas yang baru melantai di bursa (IPO) di Negara kita. Sementara itu, kepemilikan manajerial memperlihatkan hubungan positif pada performa, dimana sejalan pada perspektif teori keagenan; besarnya saham oleh manajer, maka akan lebih kuat pula motivasi mereka akan mengupayakan peningkatan performa suatu entitas. Adapun proporsi komisaris independen menunjukkan pengaruh negatif dengan performa suatu entitas. Walaupun secara teoritis kehadiran komisaris independen diharapkan dapat memperkuat fungsi pengawasan, namun dalam implementasinya, efektivitas peran tersebut tidak selalu tercermin secara konsisten.

Kualitas laba memperkuat secara negatif pengaruh kepemilikan institusional dengan kinerja perusahaan. Artinya, ketika kualitas laba rendah, pengaruh negatif dari kepemilikan institusional dengan kinerja menguat. Kualitas laba tidak memperkuat atau memperlemah hubungan dari kepemilikan manajerial dengan performa perusahaan. Bagian ini menunjukkan yakni manajer yang juga merupakan pemilik saham tidak terlalu bergantung pada kualitas laporan laba dalam pengambilan keputusan karena mereka memiliki akses langsung terhadap informasi internal. Kualitas laba juga tidak memoderasi hubungan antara proporsi komisaris independen dan kinerja perusahaan. Ini mengindikasikan yakni kualitas informasi akuntansi belum dimanfaatkan secara optimal oleh dewan komisaris independen dalam melaksanakan fungsi pengawasan yang strategis.

Saran

Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas ruang lingkup sampel dengan melibatkan perusahaan dari beragam sektor industri serta memperpanjang rentang waktu observasi, guna memperoleh temuan yang lebih bersifat general dan representatif. Selain itu, studi mendatang juga dapat mempertimbangkan penggunaan variabel moderasi tambahan, seperti ukuran perusahaan atau tingkat leverage, untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif terhadap dinamika yang memengaruhi kinerja perusahaan. Selain kualitas laba, penelitian berikutnya dapat menambahkan variabel moderasi lain seperti ukuran perusahaan, leverage. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan periode penelitian yang relatif singkat yang dapat menghasilkan hasil yang berbeda dibandingkan penelitian jangka panjang.

DAFTAR REFERENSI

- Agrawal, A., & Chadha, S. (2005). Corporate governance and accounting scandals. *Journal of Law and Economics*, 48(2), 371–406.
- Bhagat, S., & Black, B. (2002). The non-correlation between board independence and long-term firm performance. *Journal of Corporation Law*, 27(2), 231–273.
- Bhagat, S., & Bolton, B. (2008). Corporate governance and firm performance. *Journal of Corporate Finance*, 14(3), 257–273.
- Boshnak, H. A. (2021). Corporate governance mechanisms and firm performance: Evidence from Saudi Arabia. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 21(5), 841–865.
- Chen, K. Y., Elder, R. J., & Hsieh, Y. M. (2007). Corporate governance and earnings management: The implications of corporate governance best-practice principles for

- Taiwanese listed companies. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 3(2), 73–105.
- Dechow, P. M., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 344–401.
- Ecker, F., Francis, J., Kim, I., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2013). Estimation properties of accounting earnings and their relation to firm valuation. *Contemporary Accounting Research*, 30(2), 776–817.
- Fahlenbrach, R., & Stulz, R. M. (2009). Managerial ownership dynamics and firm value. *Journal of Financial Economics*, 92(3), 342–361.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325.
- Filatotchev, I., & Nakajima, C. (2023). Corporate governance, managerial incentives and firm performance in emerging markets. *Corporate Governance: An International Review*, 31(1), 54–73.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2004). Costs of equity and earnings attributes. *The Accounting Review*, 79(4), 967–1010.
- Istianingsih, D. (2021). Institutional ownership and firm performance in Indonesia: The role of transparency. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 25(2), 245–260.
- 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.
- Koji, A. (2020). The effects of institutional ownership on firm value: Evidence from Japanese firms. *Asian Business & Management*, 19(3), 219–239.
- Lin, Y. F., & Fu, X. M. (2017). Does institutional ownership influence firm performance? Evidence from China. *Chinese Management Studies*, 11(1), 36–55.
- Man, C. K. (2013). Board structure and firm performance: Evidence from Hong Kong. *Applied Financial Economics*, 23(4), 333–343.
- Nasiri, M., & Ramakrishnan, S. (2020). Corporate governance and firm performance: Evidence from an emerging market. *International Journal of Finance & Economics*, 25(1), 328–342.
- Rashid, A. (2020). Institutional investors and corporate performance: Evidence from Bangladesh. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 18(2), 315–330.
- Ritter, J. R. (1991). The long-run performance of initial public offerings. *The Journal of Finance*, 46(1), 3–27.
- Salehi, M. (2023). Earnings quality, managerial ownership, and firm performance: Empirical evidence from Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Knowledge*, 14(2), 101–122.

- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783.
- Sucipto, A. (2008). Kinerja keuangan perusahaan pasca IPO di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(1), 15–27.
- Sun, L. (2023). The role of earnings quality in corporate governance and investment decisions. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 58(3), 765–789.
- Wahyudi, S., & Pawestri, H. P. (2006). Implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan: Dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9*, Padang.