

Pengaruh Manajemen Laba, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Return Saham

Yudiana¹, Meisilia Andrima Putri², Rahmat Mulyana Dali³

^{1,2}Universitas Ibn Khaldun Bogor, Indonesia

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of earnings management, institutional ownership and the board of commissioners on stock returns in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This study uses secondary data in the form of the annual financial statements of manufacturing companies for the 2017- 2021 period. Sampling used a purposive sampling technique based on certain criteria and there were 19 manufacturing companies, 68 data were processed in this study. Data analysis in this study used SPSS version 25 software. The results obtained in this study indicate that the earnings management and institutional ownership variables have a significant positive effect on stock returns, and the independent board of commissioners variable has no effect on stock returns. And the simultaneous test results show that the variables of earnings management, institutional ownership and independent commissioners have an effect on stock returns.

Keywords: *earnings management, institutional ownership, stock returns*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba, kepemilikan institusional dan dewan komisaris terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan data sekunder dalam bentuk laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur periode 2017-2021. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling yang dilakukan berdasarkan kriteria tertentu dan terdapat 19 perusahaan manufaktur, 68 data yang diolah pada penelitian ini. Analisis data dalam penelitian menggunakan software SPSS versi 25. Hasil yang diperoleh pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel manajemen laba dan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, dan variabel dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap return saham. Dan hasil uji simultan menunjukkan bahwa variabel manajemen laba, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap return saham.

Kata kunci: manajemen laba, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, return saham

Corresponding author: meisiliaandrimap@gmail.com

How to cite this article: Yudiana, Putri, M.A., Dali, R.M. (2022). Pengaruh Manajemen Laba, Kepemilikan Intitusional, dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Return Saham. *Neraca Keuangan: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 17(2), 137-141. Retrieved from <http://ejournal.uikabogor.ac.id/index.php/neracakeuangan>

History of Article: Received: Maret 2022. Revision: April 2022. Published: September 2022.

DOI Prefix 10.32832/neraca

PENDAHULUAN

Imbal hasil saham atau return saham memberikan informasi penting bagi investor untuk membuat keputusan investasi yang tepat. Dengan mempelajari imbal hasil saham historis, investor dapat menilai kinerja dan potensi profitabilitas saham yang berbeda, sehingga mereka dapat mengalokasikan modal secara efektif dan memaksimalkan imbal hasil (Sundarta et al., 2021). Bagi manajer investasi, meneliti imbal hasil saham sangat penting untuk mengevaluasi kinerja investasi mereka. Dengan membandingkan imbal hasil yang dihasilkan portofolio mereka dengan tolok ukur atau tolok ukur yang relevan, manajer investasi dapat menilai keahlian mereka dalam memilih dan mengelola saham. Analisis ini membantu investor menentukan apakah manajer investasi memberikan nilai tambah atau berkinerja buruk. Dengan memeriksa volatilitas historis imbal hasil saham, investor dapat menilai tingkat risiko yang terkait dengan saham atau portofolio tertentu.

Menurut teori sinyal, return saham dapat membawa informasi yang tidak diungkapkan secara eksplisit oleh perusahaan. Return saham yang positif dapat menandakan perkembangan positif, seperti kinerja keuangan yang kuat, kondisi industri yang menguntungkan, atau inisiatif strategis yang sukses. Sebaliknya, return saham negatif dapat mengindikasikan berita negatif, seperti pendapatan yang buruk, masalah regulasi, atau tantangan ekonomi. Investor menginterpretasikan sinyal-sinyal ini untuk memperbarui ekspektasi mereka dan menyesuaikan strategi investasi mereka (Sundarta et al., 2021). Dalam pertimbangan sebelum melakukan investasi, investor lebih memfokuskan pada analisis laporan keuangan dan analisis fundamental atau kesehatan perusahaan. Dalam laporan keuangan, mayoritas investor lebih memperhatikan laba perusahaan, apakah mengalami peningkatan atau penurunan dari tahun ke tahun. Karena tujuan dari investasi yaitu mendapatkan return lebih besar dari yang diinvestasikan. Menurut Bang et al. (2018) return saham merupakan tingkat pengembalian atau selisih antara jumlah yang diterima lalu dibagi dengan jumlah yang sudah diinvestasikan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi return saham yaitu manajemen laba, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen. Berdasarkan hasil penelitian Ajiwanto (2013) manajemen laba dan tata kelola berpengaruh positif terhadap return saham. Manajemen laba menjadi hal untuk menganalisis kinerja perusahaan dibidang keuangan menjadi hal yang dianalisis dari bidang non keuangan. Manajemen laba dapat memengaruhi persepsi investor terhadap kinerja dan prospek keuangan perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik mendorong transparansi dan pengungkapan informasi yang relevan kepada para pemegang saham dan pemangku kepentingan. Ketika perusahaan memberikan informasi yang tepat waktu dan akurat tentang kinerja keuangan, arah strategis, risiko, dan praktik tata kelola mereka, hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor. Transparansi yang meningkat mengurangi asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan investor, sehingga memungkinkan pengambilan keputusan investasi yang lebih baik. Lingkungan informasi yang lebih baik ini dapat berkontribusi pada imbal hasil saham yang lebih tinggi karena investor memiliki kepercayaan yang lebih besar terhadap operasi dan prospek perusahaan. Tetapi menurut Indrayanti dan Wirakusuma (2017) manajemen laba tidak berpengaruh terhadap return saham, tetapi tata kelola berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Berdasarkan fenomena dan juga research gap yang sudah dipaparkan dari hasil penelitian maka penelitian akan menguji kembali pengaruh variabel independen yaitu manajemen laba, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen terhadap variabel dependennya yaitu return saham. Manajemen laba mengacu pada praktik manipulasi laporan keuangan, sedangkan tata kelola perusahaan mencakup sistem aturan dan praktik yang mengatur pengelolaan dan pengendalian perusahaan. Dengan menguji hubungan antara faktor-faktor ini dan return saham, penelitian ini memberikan wawasan yang berharga bagi investor dalam proses pengambilan keputusan. Penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif dan mengeksplorasi implikasi potensial untuk strategi investasi, manajemen risiko, dan penciptaan nilai pemegang saham.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori sinyal menunjukkan bahwa pengembalian saham dapat berfungsi sebagai sinyal berharga bagi investor, menyampaikan informasi di luar apa yang secara eksplisit diungkapkan oleh perusahaan (Sundarta et al., 2021). Sinyal-sinyal ini dapat memengaruhi keputusan investasi dan berkontribusi pada fungsi pasar keuangan yang efisien (atau tidak efisien). Penting untuk dicatat bahwa imbal hasil saham tidak boleh diandalkan sebagai satu-satunya dasar untuk keputusan investasi, karena dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Investor harus mempertimbangkan serangkaian informasi yang komprehensif dan melakukan analisis menyeluruh sebelum membuat pilihan investasi.

Teori sinyal juga berhubungan dengan efisiensi pasar keuangan. Jika pasar efisien, yang berarti semua informasi yang relevan dengan cepat tercermin dalam harga saham, maka kekuatan sinyal dari pengembalian saham mungkin terbatas. Di pasar yang efisien, setiap informasi baru mengenai sebuah perusahaan akan dengan cepat dimasukkan ke dalam harga sahamnya, menyisakan sedikit ruang untuk pengembalian abnormal berdasarkan sinyal saja. Namun, jika pasar kurang efisien, return saham dapat memberi investor peluang untuk mengeksploitasi saham yang salah harga berdasarkan informasi yang mereka yakini sebagai sinyal (Cahyana, 2022).

Semakin besar laba perusahaan maka semakin besar juga return saham yang diperoleh investor. Laba menggambarkan ukuran yang mencakup kinerja pada perusahaan yang sudah disusun berbasis akrual Indrayanti dan Wirakusuma (2017). Dikarenakan fenomena inilah yang mengakibatkan informasi laba menjadi target modifikasi oleh manajemen perusahaan agar sesuai dengan tujuan yang sudah direncanakan tetapi tetap dengan memperhatikan dan mengikuti standar akuntansi. Tindakan modifikasi inilah yang disebut dengan manajemen laba. Menurut Sulistyanto (2008) manajemen laba merupakan permainan manajerial yang dilakukan manajer untuk mengatur besar kecilnya laba perusahaan.

Investasi sangat berkaitan dengan teori keagenan yaitu hubungan agent dan principal. Menurut Sutedi (2011) teori keagenan yaitu memberikan gambaran hal-hal apa saja yang berpeluang baik antara agen (pemilik) dengan principal (manajemen). Disini pihak manajemen yang lebih mengetahui segala sesuatu mengenai internal perusahaan karena sebagai pengelola, dan manajemen memiliki kewajiban untuk memberikan informasi yang ada pada perusahaan kepada pihak eksternal. Karena kewajiban ini, manajer berkeinginan kuat untuk merekayasa laba. Dengan dilakukannya manajemen laba memungkinkan memberi pengaruh terhadap return saham, dikarenakan laba merupakan salah satu komponen yang dapat mengakibatkan tinggi rendahnya return saham. Oleh karena itu, terdapat dugaan bahwa semakin tinggi manajemen laba maka return saham akan semakin meningkat.

H1: Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap return saham

Dalam menilai laporan keuangan dan kinerja laporan keuangan untuk kepentingan investasi salah satunya dengan melihat *corporate governance*, jika perusahaan menerapkan *corporate governance* artinya perusahaan melakukan tata kelola perusahaan dengan cukup baik. Ada dua hal yang ditekankan, pertama hak pemegang saham dan kewajiban yang harus dilakukan. Artinya, seluruh stakeholder memiliki hak yang sama dalam memperoleh informasi. Kedua, perusahaan kewajibannya untuk memaparkan semua informasi kinerja perusahaan secara akurat, tepat waktu dan transparan Sulistyanto (2008). Disini bisa dikatakan *corporate governance* bisa menjadi pelindung bagi pihak eksternal atau pemegang saham. Penilaian pihak eksternal sebelum menanam modal menjadi bertambah. Dalam *corporate governance* terdapat empat struktur yaitu: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan komite audit.

Kepemilikan institusional merupakan pemegang saham oleh institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dan perwalian dan institusi lainnya. Adanya kepemilikan institusional ini membuat terjadinya peningkatan akan pengawasan terhadap kinerja perusahaan. Semakin besar tingkat kepemilikan ini maka semakin besar pengawasan dan mendorong manajemen untuk bekerja lebih mengoptimalkan kinerja perusahaan dan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham (Bernandhi dan Muid, 2014). Dan juga kepemilikan institusional memiliki andil untuk menentukan besar kecil return saham, karena semakin banyak saham yang tersebar terutama saham yang dimiliki kepemilikan institusional yang biasanya merupakan pemilik saham preferen, tentunya lebih diutamakan dan lebih didahulukan saat pembagian return saham. Oleh karena itu, terdapat dugaan bahwa kepemilikan institusional dapat meningkatkan return saham.

H2 = Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap return saham

Sedangkan dewan komisaris independen menurut (Bernandhi dan Muid, 2014) adalah organ perusahaan yang mewakili pemegang saham yang memiliki fungsi pengawasan atas pelaksanaan kebijakan strategi perusahaan yang dilakukan direksi dan memberikan arahan kepada direksi dalam perusahaan dengan itikad baik, bertanggung jawab dan menjalankan fungsinya untuk memperkuat citra perusahaan di masyarakat dan pemegang saham. Undang-undang no. 40 tahun 2007 mengenai perseroan terbatas (UUPT), mengharuskan adanya kelembagaan komisaris sebagai salah satu organ perseroan. Selain dua variabel yang sudah dijelaskan diatas, dewan komisaris juga memiliki andil dalam besar kecilnya return saham, yaitu melalui keputusan yang diambil pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Oleh karena itu, terdapat dugaan bahwa komisaris independen dapat meningkatkan return saham.

H3 = Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap return saham

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang tujuannya untuk menguji hipotesis. Objek penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder yang berdasarkan laporan keuangan perusahaan yang diolah menggunakan software SPSS 25. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. Adapun jumlah sample perusahaan pada penelitian ini sebanyak 68 observasi yang terdiri dari 19 perusahaan dengan periode 5 tahun.

Untuk mengukur manajemen laba pada penelitian ini menggunakan *discretionary accrual* pada model Jones yaitu total akrual perusahaan dibagi total asset dikurang *non-discretionary accrual* perusahaan. Kepemilikan institusional dihitung berdasarkan jumlah saham yang dimiliki pihak investor dibagi total saham yang beredar. Variabel dewan komisaris dihitung berdasarkan jumlah komisaris independen dibagi jumlah anggota komisaris. Sedangkan return saham merupakan selisih pengembalian saham dari yang sudah ditanamkan yaitu harga saham periode sekarang (t) dikurang harga saham periode sebelumnya (t-1) dibagi harga saham periode sebelumnya (t-1).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Variabel manajemen laba diperoleh angka t hitung 2,41 > 1,99 t-tabel dan nilai signifikansi sebesar 0,01 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H1 diterima dan variabel manajemen laba mempunyai pengaruh positif terhadap variabel return saham (Lihat Tabel 1). Adapun peran dari manajemen laba terhadap return saham yaitu dalam menaikkan laba akrual atau *discretionary accruals* dan bisa juga menaikkan pendapatan atau *Non Discretionary Accruals* dalam perubahan pendapatan, jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya berdasarkan dari data penelitian ini pada beberapa perusahaan mengalami kenaikan pendapatan yang signifikan walaupun akrual pada perusahaan menurun dengan kenaikan pendapatan yang signifikan ini dapat memberikan gambaran data yang baik pada laporan keuangan perusahaan. Dengan semakin meningkatnya laba atau pendapatan yang di rekayasa oleh manajemen maka akan semakin besar pula return saham yang diterima oleh para investor. Pastinya dengan keadaan yang seperti ini membuat minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan sasaran semakin besar.

Tabel 1. Analisis Regresi Berganda

		B	Std. Error	Beta	t-Stat	Prob.
1	(Constant)	-0.335	0.150		2.567	.0171
	Manajemen Laba	1.266	0.540	0.275	2.415	0.019
	Kepemilikan Institusional	0.408	0.199	0.248	2.192	0.032
	Komisaris Independen	0.236	0.242	0.117	0.920	0.361

Dependent Variabel: Stock Return

Sumber: Hasil olah data peneliti, 2022.

Variabel kepemilikan institusional angka t hitung 2,19 > t tabel 1,99 dan nilai signifikansi sebesar 0,03 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H2 diterima dan variabel kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap variabel return saham. Kepemilikan institusional yang merupakan kepemilikan saham oleh pihak luar seperti institusi asuransi, institusi keuangan dan juga institusi besar lainnya. institusi ini merupakan lembaga besar yang memiliki kepentingan dalam investasi saham, biasanya institusi ini memperkerjakan divisi khusus dalam mengelola investasi perusahaan tersebut. Dikarenakan institusi ini memantau perkembangannya secara profesional pasti memperhatikan hal kecil sekalipun, ini membuat tingkat pengendalian akan investasi semakin tinggi dan meminimalisir kecurangan yang dilakukan dari pihak manajemen. Maka dari itu semakin besar kepemilikan saham institusional, maka semakin besar juga keterlibatan dan pengaruh pemegang saham dalam menilai kinerja perusahaan dan juga laporan keuangan.

Variabel dewan komisaris independen diperoleh angka t hitung $0,920 < 1,99714$ t tabel dan nilai signifikansi sebesar $0,361 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak dan variabel dewan komisaris independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel return saham. Dewan komisaris independen didalam perusahaan dinilai kurang melakukan tugasnya, yaitu mendorong diterapkannya prinsip corporate governance dengan melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada manajer secara efektif dan lebih memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan masih banyak perusahaan diindonesia yang kurang memperhatikan corporate governance, sehingga saat memilih dewan komisaris independen tidak sesuai dengan kualifikasi sebenarnya dan hanya sekedar memenuhi kepatuhan minimal (Sutedi, 2011).

Manajemen laba pada penelitian ini dinilai mampu mempengaruhi return saham, bisa dilihat melalui total akrual dan juga pendapatan akrualnya. Yang dimana dua point ini bisa mempengaruhi laba dan berdampak terhadap tinggi rendahnya return saham. Untuk *corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan institusional dan dewan komisaris. Perusahaan sudah mengimplementasikan *corporate governance* ini, yang mana ini membuktikan dengan tingginya kepemilikan institusional membuat keterlibatan akan pemegang saham menjadi lebih tinggi dan terlaksananya salah satu prinsip corporate governance yaitu transparansi. Dan untuk dewan komisaris independen banyak atau sedikitnya jumlah komisaris independen ini dinilai kurang membantu dalam menjalankan tugasnya, dan hanya sebagi pemenuh ketentuan saja..

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel manajemen laba dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap variabel return saham. Sedangkan variabel dewan komisaris independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel return saham. Beberapa saran yang dapat diambil untuk penelitian berikutnya yaitu menggunakan sampel perusahaan yang lebih luas tidak hanya perusahaan manufaktur saja. Dan juga menambahkan proksi indeks corporate governance serta lebih menggali lagi faktor-faktor lain sehingga dapat meningkatnya keakuratan dalam mengestimasi pengaruh terhadap return saham. Dan bagi para investor, sebelum melakukan investasi sebaiknya lebih dahulu menganalisa perusahaan agar mendapat return saham yang diharapkan.

REFERENSI

- Ajiwanto, A. W., & Herawati, J. (2013). Pengaruh good corporate governance terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di corporate governance perception index dan Bursa Efek Indonesia periode 2010–2012. *Universitas Brawijaya. Malang*.
- Bernandhi, R., & Muid, D. (2014). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(1), 177-191.
- Cahyana, A., Azis, A. D., & Lisnawati, L. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Intensitas Teknologi Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Neraca Keuangan: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 17(1), 69-76.
- Sulistiyanto, H. S. (2008). Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris (2nd ed., Vol. 1; P. Eneste & A. M. Listyandari, Eds.). Jakarta: PT Grasindo.
- Indrayanti, N. P. A. D., & Wirakusuma, M. G. (2017). Pengaruh manajemen laba pada return saham dengan kualitas audit dan corporate governance sebagai variabel pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(3), 1762-1790.
- Bang, M. R., Mintarti, S., & Rusliansyah, R. (2018). Pengaruh manajemen laba dan kualitas corporate governance terhadap return saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di bei. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM)*, 3(4).
- Sundarta, M. I., Azis, A. D., & Dewi, A. C. (2021). Reaksi Investor Atas Relevansi Informasi Arus Kas Dan Laba Akrual pada Laporan Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(2), 575-579.
- Sutedi A. (2011). Good Corporate Governance (1st ed., Vol. 1; Tarmidzi, Ed.). Jakarta: Gravika