

Pengaruh Manajemen Laba, Koneksi Politik, Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Perusahaan

**Shilvia Aristiowati¹, Mochammad Ilyas Junjuran¹, Ashari Lintang
Yudhanti¹, Selvia Eka Aristantia¹**

Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya, Indonesia

Email: mij@uinsby.ac.id²

Abstract

This study aims to analyze the effect of earnings management, political connection, and foreign ownership on company performance. This test was carried out on 92 consumer goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2019 period. The data were processed using Stata with multiple regression analysis method equipped with the Chow and Hausman specification tests. The results showed that earnings management had a positive effect on company performance, while political connection and foreign ownership had no significant effect on company performance. This finding indicates that the company does not communicate well information related to the company's performance. Therefore, earnings management is often used as an effort to improve company performance. Furthermore, this study also indicates that political connection and foreign ownership are not an important mechanism that can improve company performance. This research adds to the study of company performance and has implications for corporate management and policy makers.

Keywords: *Company performance; earnings management; foreign ownership; political connection*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh manajemen laba, koneksi politik, dan kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan. Pengujian ini dilakukan terhadap 92 perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Data diolah menggunakan Stata dengan metode analisis regresi berganda yang dilengkapi dengan uji spesifikasi Chow dan Hausman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, sedangkan hubungan politik dan kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengkomunikasikan informasi dengan baik terkait kinerja perusahaan. Oleh karena itu, manajemen laba sering digunakan sebagai upaya untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Lebih lanjut, penelitian ini juga menunjukkan bahwa hubungan politik dan kepemilikan asing bukan merupakan mekanisme penting yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Penelitian ini menambah kajian kinerja perusahaan dan berimplikasi pada manajemen perusahaan dan pengambil kebijakan dengan abstrak bahasa Indonesia.

Kata kunci: Kinerja perusahaan; manajemen laba; kepemilikan asing; koneksi politik

1. PENDAHULUAN

Ditengah persaingan yang semakin ketat, perusahaan perlu mencapai kinerja yang baik agar dapat bertahan. Hal ini dapat direalisasikan dalam bentuk kinerja akuntansi melalui laporan keuangan dan kinerja pasar yang mencerminkan reaksi investor. Meningkatkan kinerja perusahaan berarti meningkatkan pula kemakmuran *stakeholder* (Brigham & Houston, 2011). Kinerja merupakan tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan, yang menjadi bagian pertama yang akan dilihat dan dipertimbangkan investor ketika mengambil keputusan (Utamaningsi, 2020). Oleh karena itu, *signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi keuangan maupun non keuangan kepada pihak-pihak terkait mengenai prospek perusahaan. Sinyal positif atau negatif yang diberikan dapat mempengaruhi tanggapan investor di pasar.

Dalam konteks kinerja pasar perusahaan, harga saham berpotensi mengalami fluktuasi. Beberapa saham-saham yang besar tak dapat menghindari penurunan harga saham. Terbukti dari adanya fenomena penurunan saham di tahun 2019 yang terjadi pada PT Unilever Indonesia Tbk sebesar 5,73%, PT HM Sampoerna Tbk sebesar 42,59%, PT Gudang Garam Tbk 36,62%, dan PT Mayora Indah Tbk sebesar 21,76%. Padahal perusahaan-perusahaan tersebut termasuk dalam sektor *consumer goods*, di mana sektor ini memiliki keterkaitan tinggi dengan konsumen karena menghasilkan produk-produk yang dibutuhkan masyarakat untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari, yang dianggap mampu memberikan prospek yang baik dan mampu bertahan.

Fenomena tersebut mengimplikasikan bahwa penilaian terkait kinerja perusahaan merupakan indikator penting bagi pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan. Dengan menilai kinerja perusahaan, manajemen dapat memperbaiki strategi dan kebijakan akuntansi yang digunakan. Serta bagi investor, penilaian kinerja perusahaan dapat digunakan untuk mengukur risiko dalam berinvestasi dan menghindarkannya dari kerugian. Di mana setiap harinya investor dihadapkan akan ketidakpastian pasar. Mengacu pada penelitian sebelumnya, kinerja perusahaan penelitian ini diproksikan dengan Tobin's Q (Adryanti, 2019; Ciftci et al., 2019; Khuong et al., 2019; Maaloul et al., 2018).

Dalam *agency theory*, hubungan antara agen dan prinsipal dapat menimbulkan ketidakseimbangan akibat dari adanya *conflict of interest*. Hubungan ini juga disertai dengan asimetri informasi, sehingga dapat dimanfaatkan agent untuk memanipulasi suatu informasi akuntansi. *Positive accounting theory* juga turut menjelaskan bahwa manajemen cenderung berperilaku oportunistik dengan cara memilih kebijakan akuntansi yang dapat menguntungkan dan memaksimalkan kinerja perusahaan, salah satunya melalui manajemen laba. Manajemen laba terjadi

karena adanya anggapan bahwa laba merupakan bukti umum yang menggambarkan jaminan keuangan dan kesehatan suatu perusahaan (Khuong et al., 2019). Hal ini dapat terbukti dari beberapa kasus yang terungkap, salah satunya dialami oleh PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. Terdapat ketidaksesuaian informasi antara data internal dengan laporan keuangan tahun 2017 yang diaudit, yakni adanya dugaan *overstatement* sebesar 4 triliun rupiah.

Beberapa studi terkait pengaruh manajemen laba terhadap kinerja perusahaan menemukan hasil yang tidak konsisten. Beberapa di antaranya yakni Adryanti, (2019), Khuong, et al. (2019) dan Nofryanti (2020) yang mengemukakan bahwa manajemen laba adalah salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan secara positif. Namun hasil ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian Ningsih (2017) yang mengungkapkan bahwa manajemen laba mempengaruhi kinerja perusahaan secara negatif.

Masuknya beberapa politisi ke dalam dunia bisnis dan sebaliknya, serta adanya fenomena para mantan menteri yang duduk dikursi direksi dan komisaris perusahaan BUMN maupun swasta membuat koneksi politik menarik untuk diteliti. Tak bisa dipungkiri bahwa keberhasilan suatu bisnis juga membutuhkan dukungan dari lingkungan politik. Oleh sebab itu, perusahaan dengan skala besar cenderung membangun koneksi politik untuk memperbaiki kinerja dan memaksimalkan laba. Perusahaan yang terkoneksi politik mendapatkan beberapa keuntungan, di antaranya kemudahan dalam mendapatkan kontrak maupun memenangkan tender proyek, akses memperoleh pendanaan yang lebih mudah, pajak yang lebih rendah dari semestinya, kekuatan pasar yang lebih unggul, bahkan *initial public offering* yang lebih tinggi (Faccio, 2006; Khwaja & Mian, 2005; Utamaningsi, 2020; Wulandari, 2013). Menurut Maaloul, et al. (2018) dan Li & Jin (2020) keuntungan koneksi politik pada akhirnya dapat menghasilkan kinerja yang lebih baik.

Selain itu, fenomena terkait politik juga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini terbukti saat pemerintah resmi menaikkan iuran program jaminan kesehatan nasional (JKN) melalui Perpres No. 75/2019, yang memicu kenaikan harga saham BUMN Farmasi. Saham PT. Indofarma Tbk. berada di level Rp1.140 naik 15 poin atau menguat 1,33%. Begitu pula saham PT Kimia Farma Tbk. menguat 0,36% atau naik 10 poin ke level Rp2.790. Keputusan menaikkan iuran program JKN dapat menstimulus pendanaan perusahaan, sehingga roda industri farmasi bisa terus berputar dengan modal kerja yang lancar, sehingga memberikan citra yang baik bagi emiten tersebut. Penelitian terdahulu terkait pengaruh koneksi politik terhadap kinerja perusahaan memperoleh temuan yang bervariasi. Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil bahwa koneksi politik mampu meningkatkan kinerja perusahaan (Li & Jin, 2020; Maaloul et al., 2018; Wang et al., 2019). Sedangkan penelitian Dicko (2016) menunjukkan hasil bahwa koneksi politik mempengaruhi kinerja perusahaan secara negatif.

Pelaporan keuangan perusahaan tidak hanya berfokus pada data keuangan saja, namun juga berfokus pada data non-keuangan, seperti informasi mengenai kepemilikan asing. Perusahaan dengan presentase kepemilikan asing yang tinggi diduga dapat meningkatkan kinerja perusahaan, karena manajemen dengan kepemilikan asing dapat lebih fokus dan efisien dalam mengarahkan kegiatan operasional perusahaan, sehingga tujuan memaksimalkan laba dapat tercapai (Fitria

Puji et al., 2014). Kepemilikan asing dianggap berkontribusi dalam membawa strategi, teknologi, *research and development*, *skill*, inovasi, serta ide baru yang lebih segar dalam meningkatkan kinerja perusahaan (Polovina & Peasnell, 2015).

Dalam konteks *agency theory*, kepemilikan asing dapat berpotensi memperbaiki masalah keagenan. Karena pada umumnya, pihak asing lebih menuntut untuk mendapatkan informasi yang lebih besar dan pengungkapan yang lebih luas (Adhiwardana & Daljono, 2013). Gurbuz dan Aybars (2010) menyatakan bahwa kinerja perusahaan yang didalamnya terdapat kepemilikan asing lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang sepenuhnya dimiliki perusahaan lokal. Penelitian terdahulu mengenai pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan menemukan hasil bahwa kepemilikan asing mampu mempengaruhi kinerja perusahaan secara positif (Ciftci et al., 2019; Hong Nguyen et al., 2020; Indarwati, 2018). Namun penelitian yang dilakukan oleh Hamza & Suman (2018) menemukan hasil bahwa kepemilikan asing mempengaruhi kinerja perusahaan secara negatif.

Penelitian ini mengembangkan penelitian sebelumnya (Adryanti, 2019; Hong Nguyen et al., 2020; Maaloul et al., 2018). Pemilihan desain variabel independen dan sub sektor objek penelitian yang spesifik menjadi kebaruan pada penelitian ini. Hasil penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan teori agensi yang selama ini hanya fokus pada pembahasan kinerja manajerial organisasi. Kontribusi praktis penelitian ini bermanfaat bagi perkembangan ilmu pengetahuan dan dapat menjadi bahan masukan sebagai evaluasi para manajer di dalam penentuan perencanaan dan pengendalian operasional perusahaan. Selain itu, penelitian ini dapat memberikan manfaat praktis lainnya bagi para investor dan kreditor sebagai referensi dalam pengambilan keputusan. Sebagai tambahan, manajemen dapat memilih strategi dan kebijakan yang tepat bagi perusahaan untuk meminimalisir risiko kerugian.

2. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Manajemen laba didefinisikan sebagai tindakan rekayasa laporan keuangan secara sengaja melalui pemilihan kebijakan akuntansi (Rahmawati & Handayani, 2017). Dalam konteks *signalling theory*, manajemen termotivasi melakukan manajemen laba untuk memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal. Dalam *positive accounting theory*, manajemen laba merupakan perilaku yang didasarkan pada asumsi bonus plan hypothesis, yaitu manajemen (*agent*) adalah individu rasional yang lebih mementingkan keuntungan pribadi (Watts & Zimmerman, 1986). Asumsi tersebut menjadi motivasi bagi manajer untuk memilih metode dan kebijakan akuntansi tertentu untuk memenuhi kepentingannya. Dalam kaitannya dengan *agency theory*, manajemen (*agent*) akan berusaha menjaga reputasinya dengan mencapai target tertentu. Sedangkan *stakeholder* (prinsipal) menginginkan keuntungan yang maksimal. Sehingga hal ini dapat memberikan peluang bagi manajer untuk melakukan tindakan oportunistik.

Zulaeha (2017) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan kinerja pasar yang lebih tinggi cenderung memanipulasi aktivitas riil (*real earnings management*) melalui arus kas operasi. Hal ini dikarenakan *real earnings management* dapat

meningkatkan tampilan performa *annual report* sehingga meningkatkan permintaan saham (Zulaeha, 2017). Peningkatan permintaan saham mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan semakin membaik (Adryanti, 2019). Hal ini mengisyaratkan bahwa semakin tinggi praktik manajemen laba, semakin tinggi pula kinerja perusahaan yang di tampilkan. Sehingga dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

H₁: Manajemen laba berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Agency theory menganggap bahwa setiap individu selalu berperilaku untuk memaksimalkan kepentingannya. Maka tak jarang perusahaan memanfaatkan koneksi politik untuk mencapai keuntungan yang maksimal dan memperkuat posisi diantara para kompetitornya. *Positive accounting theory* menjelaskan serta memprediksi praktik akuntansi yang difokuskan pada alasan opportunistik dan efisiensi (Azizah & Amin, 2020). Brogaard, et al. (2015) menyatakan bahwa adanya kekuatan politik dalam suatu perusahaan dapat membantu manajemen dalam hal peraturan perundang-undangan dan memberi akses informasi ke orang dalam, sehingga memungkinkan manajemen untuk memprediksi perubahan ekonomi dan mengurangi ketidakpastian.

Maaloul, et al. (2018) juga mengungkapkan bahwa koneksi politik dapat memfasilitasi sumber daya melalui pinjaman, kontrak, dan hibah pemerintah yang secara positif dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa koneksi politik berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Li & Jin, 2020; Wang et al., 2019). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis kedua yang akan diajukan sebagai berikut:

H₂: Koneksi politik berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Kepemilikan asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan di Indonesia yang dimiliki oleh investor atau pemodal asing (Zulkarnain & Adi, 2019). Kepemilikan asing dalam suatu perusahaan dianggap sebagai suatu hal yang penting karena pembelian saham oleh pihak asing mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan pendapatan yang stabil sehingga menjadi incaran bagi investor lain untuk berinvestasi (Irawan & Murhadi, 2012). Kondisi tersebut memungkinkan adanya peningkatan harga saham, sehingga meningkatkan pula kinerja perusahaan. Kepemilikan asing dianggap mampu mengurangi konflik keagenan, karena dapat menjadi monitor yang efektif bagi manajemen (Adhiwardana & Daljono, 2013). Dalam konteks akuntansi, kepemilikan asing tidak hanya melihat laporan keuangan sebagai kewajiban, namun juga sebagai validitas dan efektivitas kinerja perusahaan.

Perusahaan yang berfokus pada tingkat presentase tinggi akan lebih memperhatikan *stakeholders*, karena *stakeholders* dianggap sebagai bagian dari keuntungan perusahaan. Perhatian semacam ini diharapkan dapat meningkatkan reputasi, kredibilitas, dan kinerja perusahaan (Zulkarnain & Adi, 2019). Semakin meningkat proporsi kepemilikan asing, maka semakin meningkat pula kinerja

perusahaan, melalui inovasi, teknologi, keahlian, pemasaran, serta sistem pengawasan dan manajemen yang lebih baik sehingga memberi pengaruh positif bagi perusahaan (Rahmawati & Handayani, 2017). Hal ini sejalan dengan studi sebelumnya yang membuktikan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Ciftci et al., 2019; Indarwati, 2018; Khuong et al., 2019). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

3. METODE RISET

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif. Sedangkan teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan data sekunder berupa annual report yang diperoleh melalui *website* resmi perusahaan terkait. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods* yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Sampel penelitian diambil menggunakan teknik *purposive sampling*, adapun kriterianya sebagai berikut:

Tabel 1. Prosedur pemilihan sampel

Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
Perusahaan sektor <i>consumer goods</i> yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2019 secara berturut-turut.	41
Perusahaan sektor <i>consumer goods</i> yang mempublikasikan <i>annual report</i> secara lengkap pada tahun 2016-2019.	38
Perusahaan sektor <i>consumer goods</i> yang memiliki kepemilikan asing secara berturut-turut selama periode 2016-2019.	23
Jumlah perusahaan	23
Jumlah sampel keseluruhan: 23 x 4 tahun	92

Sumber: Data diolah (2022)

Variabel dependen penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Junjunan et al., 2020; Rahmawati & Handayani, 2017). Penelitian ini mengukur kinerja perusahaan dalam perspektif pasar menggunakan rasio Tobin's Q yang dinilai mampu memberi gambaran mengenai aspek fundamental dan pandangan pasar terhadap perusahaan melalui harga dan proporsi saham yang beredar (Brainard & Tobin, 1968).

Sedangkan variabel independen penelitian ini diantaranya manajemen laba, koneksi politik, dan kepemilikan asing. Manajemen laba diukur menggunakan *real earnings management* melalui pendekatan arus kas operasi. Semakin rendah nilai arus kas operasi abnormal, maka semakin tinggi kemungkinan manajemen laba dilakukan. Penelitian ini mengadopsi model Dechow et al. (1998) yang mengukur koneksi politik dengan variabel *dummy*, dengan ketentuan nilai 1 jika terkoneksi

politik, dan nilai 0 jika tidak terkoneksi secara politik (Faccio, 2006; Harymawan et al., 2017; Maulana & Wati, 2020).

Teknik analisis data menggunakan regresi berganda dengan *software* Stata 16. Teknik analisis data meliputi analisis statistik deskriptif, uji pemilihan model estimasi, penentuan model terbaik, uji hipotesis, dan uji asumsi klasik. Dalam mengestimasi model regresi data panel, terdapat tiga metode yang meliputi *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM), dan *random effect model* (REM). Lalu dilakukan pula uji penentuan model terbaik melalui *chow test*, *hausman test*, maupun *lagrange multiplier test*. Setelah model terbaik diperoleh, selanjutnya dilakukan uji hipotesis seperti uji signifikansi parsial, uji koefisien determinasi, dan analisis regresi berganda.

Pengujian terakhir dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik, yang bertujuan untuk memastikan bahwa persamaan regresi yang dihasilkan konsisten secara estimasi, konsisten, dan tidak bias. Menurut Gujarati dan Porter (2009) *random effect model* menggunakan *generalized least square* (GLS), sedangkan *common effect model* menggunakan *ordinary least square* (OLS). Pengujian normalitas tidak wajib pada pendekatan OLS namun wajib untuk pendekatan GLS (Junjunan et al., 2021). Metode GLS memiliki kelebihan yaitu dapat menghilangkan masalah pada uji heteroskedastisitas dan autokorelasi serta menghasilkan estimator untuk memenuhi sifat *best linier unbiased estimation* (BLUE).

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai maksimum dari kinerja perusahaan sebesar 23,28575 yang mengindikasikan perusahaan *overvalued*. Sedangkan nilai minimumnya sebesar 0,6002425 yang mengindikasikan kinerja perusahaan yang rendah atau *undervalued*. Dari hasil tersebut, diperoleh pula nilai minimum variabel manajemen laba sebesar 0,0351466 yang mengindikasikan tingkat manajemen laba yang tinggi.

Tabel 2. Uji statistic deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Kin. Perus.	92	4,098063	4,634738	0,6002425	23,28575
ML	92	0,1213011	0,0564789	0,0351466	0,2653632
KP	92	0,5108696	0,5026209	0	1
KA	92	0,4966087	0,3585444	0,001	0,987

Sumber: Data diolah (2022)

Untuk menentukan model terbaik dilakukan berbagai pengujian untuk menentukan model yang terbaik. Berdasarkan hasil *chow test* pada tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas 0,000 yang berarti bahwa nilai probabilitas kurang dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa *fixed effect model* terpilih menjadi model terbaik jika dibandingkan dengan *common effect model*. Sehingga tidak perlu lagi melakukan uji *lagrange multiplier*, dan akan dilanjutkan dengan *hausman test* yang menguji model terbaik antara *random effect model* dan *fixed effect model*.

Tabel 3. Chow test

Effect Test	F Test	Prob.
Cross-section F	22,66	0,0000

*alpha (α) < 0,05

Sumber: Data diolah (2022)

Dari hasil *hausman test* yang diperoleh pada tabel 4, nilai probabilitas 0,1815 yang berarti bahwa nilai probabilitas lebih dari 0,05. Sehingga diperoleh hasil bahwa *random effect model* (REM) terpilih menjadi model terbaik jika dibandingkan dengan *fixed effect model* (FEM).

Tabel 4. Hausman test

Test Summary	Chi2	Prob.
Cross-section random	4,87	0,1815

*alpha (α) < 0,05

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan penentuan model terbaik, diperoleh hasil bahwa *random effect model* merupakan model yang terpilih. Berdasarkan Tabel 5, uji koefisien determinasi dapat dilihat pada nilai *R-Square* yang menunjukkan angka 0,2704 atau 27,04% yang berarti bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 27,04%. Tabel tersebut juga menunjukkan bahwa nilai probabilitas manajemen laba sebesar 0,017 atau kurang dari 0,05 dan bernilai positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima. Sedangkan untuk variabel koneksi politik dan kepemilikan asing diperoleh angka 0,228 dan 0,631 yang berarti lebih dari taraf signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa koneksi politik dan kepemilikan asing masing-masing tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, sehingga hasil tidak mendukung hipotesis penelitian.

Tabel 5. Hasil pengujian hipotesis

Variabel	Coefficient	Prob.	Hasil
Constanta	1,43035		
Manajemen laba	13,57365	0,017	Mendukung
Koneksi politik	1,514435	0,228	Tidak Mendukung
Kepemilikan asing	0,49035	0,631	Tidak Mendukung
<i>R-Square</i>	0,2704		

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan pemilihan model estimasi, diperoleh hasil bahwa *random effect model* sebagai model terbaik. Model tersebut menggunakan pendekatan *generalized least square* sehingga metode ini dianggap sebagai *best linear unbiased estimator* (Gujarati & Porter, 2009). Selanjutnya uji asumsi klasik dalam penelitian ini hanya uji normalitas. Hasil uji normalitas menunjukkan nilai probabilitas ($\text{prob} > \text{chi}^2$) sebesar 0,1449 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Hal ini membuktikan bahwa nilai residual berdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 6. Uji Normalitas

Variabel	Obs	Prob.
Resid	92	0,1449

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan *consumer goods* yang tercatat di BEI periode 2016-2019. Penelitian ini membuktikan secara empiris bahwa perusahaan yang diduga melakukan manajemen laba melalui *real earnings management* memiliki kinerja perusahaan yang lebih tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan *consumer goods* kurang mengomunikasikan dengan baik informasi mengenai kinerja perusahaan kepada para investor. Adanya fenomena penurunan kinerja pasar sektor *consumer goods* ternyata turut memicu perusahaan untuk melakukan manajemen laba. Hal ini digunakan sebagai upaya dalam mengatasi keterpurukan dan memperbaiki kinerja perusahaan untuk meningkatkan kembali kepercayaan investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang menjelaskan bahwa manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan (Adryanti, 2019; Khuong et al., 2019; Nofryanti, 2020).

Dalam perspektif *positive accounting theory*, bonus atau kompensasi dapat menjadi motivasi manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik berupa manajemen laba (Watts & Zimmerman, 1986). Tindakan oportunistik ini dapat mempengaruhi laporan keuangan yang nantinya akan direspon oleh pasar. Hasil penelitian ini mendukung prediksi dari *signalling theory*. Hal ini terjadi karena investor seringkali tertarik pada perusahaan yang profitable, sehingga jika sinyal positif yang diberikan perusahaan dapat ditangkap dengan baik oleh investor, maka besar kemungkinannya mampu mempengaruhi kinerja perusahaan dalam perspektif pasar. Oleh sebab itu, semakin tinggi tingkat manajemen laba maka akan semakin tinggi pula kinerja perusahaan. Karena tindakan manajemen laba mampu memicu respon positif dari para investor.

Hasil selanjutnya penelitian ini menunjukkan bahwa koneksi politik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dalam konteks *agency theory*, diasumsikan bahwa tiap individu selalu berperilaku untuk memaksimalkan kepentingannya masing-masing. Sehingga perusahaan memanfaatkan koneksi politik untuk mencapai keuntungan yang maksimal dan memperkuat posisi diantara para kompetitornya. Namun ternyata penelitian ini menemukan fakta bahwa adanya koneksi politik dalam suatu perusahaan tidak menunjukkan dampak yang signifikan pada kinerja perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Azizah & Amin, (2020), Harymawan, et al. (2017), dan Kristanto, (2019). Namun tidak sejalan dengan penelitian Wang, et al. (2019) dan Maaloul, et al. (2018) yang mengungkapkan bahwa perusahaan dengan koneksi politik memiliki kinerja perusahaan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terkoneksi secara politik.

Di sisi lain, perusahaan dengan koneksi politik biasanya dikaitkan dengan kualitas pelaporan akuntansi yang rendah (Chaney et al., 2011). Namun hal ini tidak terjadi karena Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) memberikan

standar akuntansi bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia. Selain itu, Otoritas Jasa Keuangan juga turut memantau kondisi keuangan perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Peraturan pemerintah yang ketat terhadap pejabat pemerintah dan anggota politik yang tidak boleh merangkap jabatan sebagai direksi maupun komisaris perusahaan membuat pencarian koneksi politik kurang efektif dalam memenuhi kebutuhan perusahaan. Pada akhirnya mereka hanya mampu merekrut mantan pejabat. Tentunya mantan pejabat ini tidak lagi berwenang untuk mengubah maupun mempertahankan peraturan pemerintah. Oleh sebab itu, hal tersebut diduga bukanlah salah satu faktor yang dilihat investor ketika mempertimbangkan keputusan investasi.

Hasil terakhir penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nguyen, et al. (2020) Indarwati (2018) dan Ciftci, et al. (2019). Namun hasil penelitian didukung oleh Zulkarnain & Adi (2019) dan Rahmawati & Handayani (2017). Hasil penelitian memberikan pemahaman bahwa peningkatan kenaikan atau penurunan proporsi kepemilikan asing tidak mempengaruhi baik buruknya kinerja perusahaan sektor *consumer goods*. Hal ini dapat terjadi karena kepemilikan asing bukanlah satu-satunya kepemilikan yang dapat menggerakkan harga saham secara signifikan. Dapat dikatakan pula bahwa kepemilikan asing hanya menyediakan modal dan tidak ikut serta dalam operasional perusahaan.

Pengaruh kepemilikan asing memiliki sifat kondisional, tergantung pada syarat dan ketentuan tertentu mengenai tujuan kepemilikannya (Zulkarnain & Adi, 2019). Kepemilikan asing memiliki berbagai tingkat pengaruh dan partisipasi, tergantung pada keberadaan direksi asing yang didelegasikan. Jika mereka tidak memiliki perwakilan dalam jajaran direksi maupun komisaris, maka peran sebagai pengawas eksternal akan dibatasi. Pangaribuan (2017) mengungkapkan bahwa kepemilikan asing hanya berkompromi dengan manajemen untuk tujuan membahas keuntungan dalam sisi pribadi, tidak pada keuntungan operasional perusahaan secara umum. Dalam perspektif akuntansi, peran kepemilikan asing dalam pengawasan laporan keuangan kurang berarti, keberadaan kepemilikan asing juga tidak dapat memberikan pengaruh terkait pemilihan kebijakan akuntansi dalam laporan keuangan. Sebab pelaporan keuangan perusahaan di Indonesia telah diatur dalam PSAK sehingga tidak ada pengaruh antara kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan temuan hasil pengujian hipotesis, Penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan yang melakukan manajemen laba memiliki kinerja perusahaan yang lebih baik hal ini dapat terjadi karena investor lebih tertarik pada perusahaan yang dianggap **profitable**. Hasil temuan ini juga membuktikan bahwa adanya koneksi politik dan kepemilikan asing dalam suatu perusahaan tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja perusahaan, Hal ini mengindikasikan bahwa koneksi politik dan kepemilikan asing tidak menjadi mekanisme penting yang mampu meningkatkan kinerja perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang kemudian bisa menjadi rekomendasi bagi penelitian selanjutnya: Pertama, data observasi yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas sehingga perlu adanya penambahan periode dan penyesuaian dengan fenomena terbaru. Kedua, penelitian ini hanya berfokus pada pengukuran manajemen laba melalui real earnings management (REM), yang mana terdapat alternatif lain pengukuran manajemen laba yakni melalui *discretionary accruals*.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhiwardana, E., & Daljono, D. (2013). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), 856–867.
- Adryanti, A. F. (2019). Pengaruh Pilihan Metode Manajemen Laba Akruwal dan Riil Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 2(1), 47–62. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v2i1.14>
- Azizah, F., & Amin, M. Al. (2020). Pengaruh Koneksi Politik Terhadap Kinerja Perusahaan. *Journal of Accounting and Governance*, 4(1), 1–17.
- Brainard, W. C., & Tobin, J. (1968). Econometric Models: Their Problems and Usefulness – Pitfalls in Financial Model Building. *American Economic Review Papers and Proceedings*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). Dasar-dasar manajemen Keuangan (Buku 2 - Edisi 11). *Salemba Empat*.
- Brogaard, J., Denes, M., & Duchin, R. (2015). Political Connections, Incentives and Innovation: Evidence from Contract-Level Data. *Working Paper, University of Washington, May*, 1–49.
- Chaney, P. K., Faccio, M., & Parsley, D. (2011). The quality of accounting information in politically connected firms. *Journal of Accounting and Economics*, 51, 58–76. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.07.003>
- Ciftci, I., Tatoglu, E., Wood, G., Demirbag, M., & Zaim, S. (2019). Corporate governance and firm performance in emerging markets: Evidence from Turkey. *International Business Review*, 28(1), 90–103. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2018.08.004>
- Dechow, P. M., Kothari, S. P., & Watts, R. L. (1998). The relation between earnings and cash flows. *Journal of accounting and Economics*, 25(2), 133-168.
- Dicko, S. (2016). The Impact of Political Connections on the Performance and Solvency of Canadian Financial Institutions. *International Journal of Economics and Finance*, 8(11), 1–11. <https://doi.org/10.5539/ijef.v8n11p1>

- Faccio, M. (2006). Politically connected firms. *American Economic Review*, 96(1), 369–386. <https://doi.org/10.1257/000282806776157704>
- Fitria Puji et al., A. (2014). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Keuangan. *Accounting Analysis Journal*, 3(4), 493–500. <https://doi.org/10.15294/aa.v3i4.4211>
- Gujarati, & Porter. (2009). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Salemba Empat.
- Gurbuz. (2010). The Impact of Foreign Ownership on Firm Performance, Evidence from an Emerging Market: Turkey. *American Journal of Economics and Business Administration*, 2(4), 350–359. <https://doi.org/10.3844/ajebasp.2010.350.359>
- Hamza, S. M., & Suman, S. S. (2018). The Impact of Ownership Structure on Firm Performance: A Study on Bombay Stock Exchange in India. *International Journal of Accounting & Business Management*.
- Harymawan, I., Agustia, D., & Agung, A. K. (2017). Characteristics of politically connected firms in Indonesia. In *Problems and Perspectives in Management* (pp. 17–23). [https://doi.org/10.21511/ppm.15\(4\).2017.02](https://doi.org/10.21511/ppm.15(4).2017.02)
- Hong Nguyen, T. X., Pham, T. H., Dao, T. N., Nguyen, T. N., & Ngoc Tran, T. K. (2020). The impact of foreign ownership and management on firm performance in Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(9), 409–418. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO9.409>
- Indarwati, P. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 6(1), 104–119.
- Irawan, R., & Murhadi, W. (2012). Analisis Pengaruh Three Factor Model dan Persentase Kepemilikan Asing terhadap Tingkat Return di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen & Bisnis*, 11(2), 213–226.
- Junjunan, M. I., Nawangsari, A. T., & Abdani, F. (2020). Budget Participation dan Psychological Capital Pada Creative Attitude di Sekolah Muhammadiyah Unggul Jawa Timur. *Journal of Accounting Science*, 4(2).
- Junjunan, M. I., Nawangsari, A. T., & Hanun, N. R. (2021). New Normal: Learning from Home, the Availability of Information Technology and e-Learning Implementation as a Determinant of Accounting Students' Understanding. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. <https://doi.org/10.23887/jia.v6i1.30897>
- Khuong, N. V., Ha, N. T. T., & Thu, P. A. (2019). The relationship between real earnings management and firm performance: the case of energy firms in Vietnam. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 9(2), 307–314. <https://doi.org/10.32479/ijeeep.7469>
- Khwaja, A. I., & Mian, A. (2005). Do Lenders Favor Politically Connected. *The Quarterly Journal of Economics*, 120(4), 1371–1411.
- Kristanto, A. T. R. I. (2019). Pengaruh Political Connections. *EXERO Journal of*

Research in Business and Economics, 02(01), 1–21.

- Li, X., & Jin, Y. (2020). Do political connections improve corporate performance? Evidence from Chinese listed companies. *Finance Research Letters*, July, 101871. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101871>
- Maaloul, A., Chakroun, R., & Yahyaoui, S. (2018). The effect of political connections on companies' performance and value: Evidence from Tunisian companies after the revolution. *Journal of Accounting in Emerging Economies*. <https://doi.org/10.1108/JAEE-12-2016-0105>
- Maulana, A., & Wati, L. N. (2020). Pengaruh Koneksi Politik dan Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 1–12. <https://doi.org/10.37932/ja.v8i1.59>
- Ningsih, S. (2017). Effect of Real Earning Management on Company Performance (Empirical Study on Go Public Companies Indexed on Jii). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 1(02), 34–46. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v1i02.392>
- Nofryanti, N. (2020). Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Earning Management Dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 3(1), 1–12.
- Pangaribuan, R. C. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Struktur Pengelolaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa In *Jurnal Akuntansi Indonesia Banking School*.
- Polovina, N., & Peasnell, K. (2015). The effect of foreign management and board membership on the performance of foreign acquired turkish banks. *International Journal of Managerial Finance*, 11(3), 359–387. <https://doi.org/10.1108/IJMF-06-2014-0086>
- Rahmawati, N. B., & Handayani, R. S. (2017). Analisis Pengaruh Karakteristik Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 1–12.
- Utamaningsi, L. (2020). Perusahaan Keluarga, Koneksi Politik & Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 68. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i1.840>
- Wang, Y., Yao, C., & Kang, D. (2019). Political connections and firm performance: Evidence from government officials' site visits. *Pacific Basin Finance Journal*, 57(February). <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2018.05.003>
- Watts, R., & Zimmerman, J. . (1986). Positive Accounting Theory. Prentice Hall: Cambridge. In *Prentice Hall*.
- Wulandari, T. (2013). Analisis Pengaruh Political Connection Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(1), 141–152.

Zulaeha, S. (2017). Pengaruh Manipulasi Aktivitas Riil Melalui Komponen Arus Kas Kegiatan Operasi Terhadap Kinerja Pasar. *Jurnal Perspektif*, 02(01), 153–163.

Zulkarnain, & Adi. (2019). Pengaruh Kepemilikan Asing, Komisaris Asing, dan Direksi Asing Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Journal of Islamic Finance and Accounting*, 2(1), 29–44. <https://doi.org/10.22515/jifa.v2i1.1603>